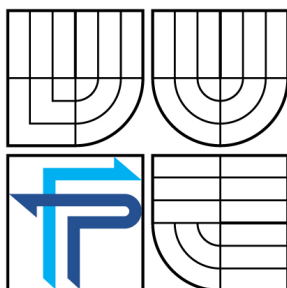




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

VÝBĚR VHODNÉ VARIANTY FINANCOVÁNÍ NOVÉHO ZAŘÍZENÍ

THE SELECTION OF APROPRIATE METHOD OF A NEW DEVICE FUNDING

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. TOMÁŠ SEMENKA

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VÁCLAV ZEMAN

BRNO 2008

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Semenka Tomáš, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Výběr vhodné varianty financování nového zařízení

v anglickém jazyce:

The Selection of Appropriate Method of a New Device Funding

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současná situace

Vlastní návrhy řešení a jejich přínos (efektivita)

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam odborné literatury:

POLIDAR, V., Management bank a bankovních obchodů. 2.vyd. Praha: Ekopress 1999, ISBN 80-86119-11-4

FARSKÁ, P. Finanční leasing v právní praxi. 1.vyd. Praha: C.H.Beck 2003, ISBN 80-7179-836-3

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. vyd. Praha: Ekopress 2005, ISBN 80-86929-01-9

KALINOVÁ, M., KOTOUČOVÁ, J., KŘÍŽ, R., SPIRIT, M., ŠVARC, Z. Právní základy finančních služeb. 1. vyd. Praha: Bankovní institut VŠ, 2002, ISBN 80-7265-051-3

Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Zeman

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2007/08.



doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. Miloš Koch, CSc.
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.3.2008

Anotace

Diplomová práce se zabývá výběrem metody financování pořízení nového vysekávacího lisu TruPunch 5000 pro společnost AZ Klima, s.r.o. Obsahuje analýzu současných leasingových a úvěrových možností na českém trhu a jejich vyhodnocení dle zadaných kritérií. Cílem práce je volba nejvhodnější metody financování nového zařízení.

Annotation

This thesis deals with the selection of the best funding method of purchasing new punching press TruPunch 5000 for company AZ Klima, s.r.o. This work includes analysis of current leasing and credit options on the Czech market and their evaluation in accordance to given criteria as well. The goal of the thesis is to select the most appropriate funding method.

Klíčová slova

akontace, finanční leasing, nájemné, odpisy, porovnání, úvěr

Keywords

advance payment, financial leasing, instalments, taxes depreciation, comparison, credit

Bibliografická citace

SEMENKA, T. *Výběr vhodné varianty financování nového zařízení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 78 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Václav Zeman.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně, že citace použitých pramenů je úplná a v práci jsem neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů).

V Brně, dne 16. května 2008

.....

podpis

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval panu Ing. Václavu Zemanovi za podnětné rady a připomínky při psaní mé diplomové práce. Dále bych rád poděkoval zástupcům společnosti AZ Klima, s.r.o., finanční ředitelce paní Ing. Janě Prokešové a vedoucímu výroby panu Karlu Svobodovi za poskytnuté podklady a informace. Rád bych také poděkoval zástupcům bank a leasingových společností za poskytnuté materiály.

Obsah

<i>Úvod</i>	9
<i>1 Teoretická východiska práce</i>	10
1.1 Úvěrové financování	10
1.2 Odpisy dlouhodobého hmotného majetku	17
1.3 Leasingové financování	19
1.3.1 Provozní leasing	19
1.3.2 Finanční leasing	20
1.4 Porovnání výhod a nevýhod úvěrového a leasingového financování	23
1.5 Rozhodování mezi úvěrovým a leasingovým financováním	26
1.5.1 Metoda diskontovaných výdajů na úvěr a leasing	27
1.5.2 Metoda čisté výhody leasingu NAL (Net Advantage of Leasing)	28
1.6 Finanční analýza	30
1.6.1 Analýza na základě výkazu o peněžních tocích	30
1.6.2 Analýza poměrových ukazatelů	30
1.6.3 Ukazatel EVA	36
<i>2 Analýza problému a současné situace</i>	38
2.1 Představení společnosti	38
2.2 Finanční analýza	40
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	40
2.2.2 Ukazatele rentability	40
2.2.3 Ukazatele aktivity	41
2.2.4 Ukazatele likvidity	43
2.2.5 Ukazatele zadluženosti	43
2.2.6 Ukazatel EVA	44
2.2.7 Celkové vyhodnocení finanční situace	45
2.3 Investiční projekt	47

2.4 Možnosti financování	49
2.4.1 Leasingové financování	49
2.4.2 Úvěrové financování	53
2.5 Porovnání nabídek financování	57
2.5.1 Zvýhodnění plynoucí z úvěrového financování	59
2.5.2 Zvýhodnění plynoucí z leasingového financování	60
3 Vlastní návrhy řešení a jejich přínos	64
4 Závěr	70
5 Seznam použité literatury	72
<i>Seznam grafů a tabulek</i>	75
<i>Seznam použitých zkratk a symbolů</i>	76
<i>Seznam příloh</i>	77
Přílohy	78

Úvod

Každá podnikatelská činnost je ve velké míře závislá na množství finančních prostředků, které je možné využít k její podpoře. Nezáleží na tom jestli se jedná o financování běžné provozní činnosti nebo o investiční výstavbu. Podnikatelské subjekty mohou využít prostředků vlastních, ovšem ne vždy jsou dostatečně finančně nezávislé k takovému kroku. Další možností získání nového kapitálu je přijetí nového partnera do společnosti nebo emise nových akcií. V takovém případě dochází ke změně vlastnické struktury podniku což je v řadě případů nežádoucím jevem. Proto nabízí finanční trh celou řadu způsobů, jak je možné získat dodatečné finanční zdroje.

Společnost AZ Klima, s.r.o. plánuje v roce 2008 nákup nového zařízení pro svou výrobu. Na nákup zařízení potřebuje společnost získat finanční zdroje, v této práci je řešena problematika nejběžnějších způsobů získávání finančních prostředků v České Republice, kterými jsou bezpochyby leasing a úvěr. Stejně jako každá mince má dvě strany, tak i každá z těchto variant financování má své výhody a nevýhody. K posouzení výhodnosti úvěrového a leasingového financování bude využito jedné ze základních zásad finanční matematiky, kterou je časová hodnota peněz, tedy diskontování budoucích prostředků na současnou hodnotu. Kromě této, čistě numerické metody, budou posouzeny i ostatní aspekty variant, např. vlastnická práva k pořízenému majetku, vliv na kapitálovou strukturu, podmínky nutné pro získání atp.

1 Teoretická východiska práce

V případě, že podnik uvažuje o investiční výstavbě, potřebujete pro tuto činnost kapitál. Ne vždy je možné a výhodné využít vlastního kapitálu. Na finančním trhu existuje celá řada nástrojů k získání dodatečných finančních prostředků. Zatímco pro americký trh se běžně využívají emise akcií či obligací k získání kapitálu, pro evropský trh jsou charakteristické dlouhodobé bankovní úvěry. [10]

1.1 Úvěrové financování

Obecně lze úvěr charakterizovat jako: poskytnutí prostředků podniku za úplatu v podobě úroku od banky či jiné finanční instituce.

Dle lit.(12, str.174) je úvěr definován takto: „Úvěr můžeme obecně charakterizovat jako návratný peněžní vztah, tj. jako vztah, při němž věřitel poskytuje dlužníkovi určité konkrétní hodnoty vyjádřené v peněžní podobě k dočasnému užívání dlužníkovi a dlužník se zavazuje ke splacení těchto hodnot v době předem stanovené. Z uvedené definice plyne, že předmětem úvěru, který věřitel poskytuje dlužníkovi nemusí být pouze peníze. V případě zbožového nebo dodavatelského úvěru může být předmětem úvěru i zboží (služby), které věřitel poskytuje dlužníkovi, aniž by ten za něj (ně) zaplatil jeho plnou cenu. Podstatné je, že cena zboží (služeb) je vyjádřena v penězích a že se dlužník v tomto případě zavazuje zaplatit za dodané zboží v dohodnuté době, která nastává po okamžiku dodání.”

Náklady úvěru jsou úroky, které jsou daňově uznatelným nákladem. Při financování úvěrem se hovoří o tzv.úrokovém daňovém štítu, který „zlevňuje” vypůjčené prostředky právě o výši daňově uznatelného nákladu.

Při koupi na úvěr přechází majetek do vlastnictví kupujícího, pro kterého jsou daňovým nákladem nejen úroky z úvěru, ale i odpisy majetku, o kterých je pojednáno níže.

Úvěr je možné v zásadě získat dvěma možnými způsoby:

- bankovní úvěr finanční (tyto úvěry poskytují komerční banky, popř. další finanční společnosti jako např. penzijní fondy, pojišťovací společnosti atp.)
- dodavatelský úvěr, kdy např. dodavatel prodá podniku zařízení, které se pro něj stává dlouhodobým majetkem

Dle lit. [10] mohou podniky získávat dlouhodobé bankovní úvěry v podobě termínované půjčky nebo hypotekárního úvěru.

Hypotekární úvěr získá podnik proti zástavě nemovitého majetku. Proces získávání prostředků hypotekárním úvěrem je poměrně zdoluhavý a proto není moc obvyklý.

Dále bude popsán v několika krocích:

- nabídka nemovitého majetku podniku k zástavě
- zatížení tohoto majetku hypotékou - provádí se zápis do katastru nemovitostí
- emise hypotečních záložních listů bankou do určité výše sumy zastaveného majetku a jejich předání podniku
- prodej záložních listů na kapitálovém trhu a získání úvěru

U hypotekárního úvěru bývá banka většinou pověřena správou hypotéky, tzn. vyplácí úroky a nakonec i nominální hodnoty dluhopisu majitelům záložních listů. Často dochází k tomu, že banka emitované hypoteční listy nepředává podniku, ale investuje je na trhu sama a na základě toho pak poskytuje podniku hypoteční úvěr.

Běžným způsobem splácení tohoto typu úvěru jsou roční anuity. Důležitou otázkou hypotečního úvěrování je odhad tržní ceny nemovitosti a její dynamiky v budoucnosti. Nadcenění zastavovaného majetku může – v případě nutného prodeje zastavené nemovitosti – způsobit bance obtíže se splácením hypotečních listů. Hlavně z tohoto důvodu jsou banky velmi opatrné při oceňování nemovitostí, nestačí jim obvykle ocenění nemovitosti zjištěné veřejnými orgány, ale samy si určují vlastní postupy oceňování.

Získávání hypotekárních úvěrů pro podnik je obvykle zdoluhavější a složitější než u jiných druhů dlouhodobých úvěrů. Vyplývá to především z nutnosti prokazovat

vlastnictví nemovitosti a její kvality, z nutnosti záznamu zástavního práva v pozemkových knihách, ze složitého procesu odhadování ceny nemovitosti apod.

Na druhé straně může být někdy hypoteční úvěr pro banky výhodný. Týká se to především podniků provádějících bytovou výstavbu. Státní orgány totiž poskytují často těmto podnikům ze státního rozpočtu dotace na pokrytí části úroků z hypotekárních úvěrů.

Od roku 2004 začaly banky v ČR poskytovat tzv. americkou hypotéku. Jde většinou o neúčelový úvěr, zajištěn zástavním právem k nemovitosti. Firma při úvěru nemůže uplatňovat nárok na žádnou státní dotaci a nemůže si také úroky odečítat z daňového základu. Banky nabízejí tuto hypotéku jen do 50 – 70 % odhadní ceny, s vyššími úrokovými sazbami.

V praxi českých podniků je využíván klasický hypotekární úvěr jako zdroj dlouhodobého financování ojediněle.

Podle délky trvání je možné úvěry členit na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Krátkodobé úvěry jsou charakterizovány dobou splatnosti do 1 roku, střednědobé od 1 roku do 5 let, úvěry s dobou splatností delší 5 let jsou označovány jako dlouhodobé.

Tato práce se zabývá srovnáním úvěrového a leasingového financování, přičemž došlo od 1.1.2008 ke změně v legislativě - prodloužení minimální doby trvání leasingové smlouvy ze 3 na 5 let (viz. bod 1.3.2 této práce). Proto bude dále věnována pozornost úvěrům dlouhodobým, které jsou svou délkou trvání srovnatelné právě s leasingovým financováním.

Dlouhodobý úvěr (dále jen “úvěr”) v podobě termínované půjčky je obvyklým způsobem získávání prostředků. Obvykle slouží k financování hmotného investičního majetku společnosti, například pro nákup budov či zařízení pro výrobu. Úvěry se také používají pro rozšiřování oběžného majetku, nákup licencí, dlouhodobých cenných papírů popř. na rozložení jiných vysokých nákladů na několik let.

Úvěry můžeme charakterizovat následujícími podmínkami:

a) Umořování úvěru během doby splatnosti

Pro splácení úvěru je vytvořen umořovací plán, který může být založen na ročních, pololetních, čtvrtletních popř. měsíčních splátkách úmoru a úroků. Ke splácení úvěru je možné využít několika způsobů založených na různém způsobu platby úmoru dluhu a úroků (níže jsou uvedeny tři nejběžnější způsoby, které je možno dále kombinovat):

- Stejně anuitní platby - v každém období se platí stejné částky, přičemž v počátcích splácení připadá větší část těchto částek na platbu úroků, s ubíhajícím časem se zvyšuje poměrná část připadající na úmor dluhu.
- Nestejně platby - částky splátek se postupně snižují. Každé období se umořuje dlužná hodnota stejnou výší, pokles splátek je pak způsoben poklesem plateb úroků.
- Jednorázová splátka na konci doby splatnosti - v průběhu doby poskytnutí úvěru se splácí jen úroky, které jsou stále ve stejné výši, a na konci doby splatnosti dojde k uhrazení celé poskytnuté částky. Rozdíl zde může být u úvěrů krátkodobých, kdy se splácí kromě úmoru dluhu i úroky na konci doby splatnosti.

b) Úroková sazba

Stanoví se jako pevná nebo pohyblivá. U pevné úrokové míry nedochází v průběhu trvání úvěrového vztahu ke změně této sazby. Pohyblivá úroková míra se stanovuje v závislosti na vývoji jiných úrokových sazeb, např. může jít o bankovní "prima rate", mezibankovní úrokovou míru PRIBOR atp. Výše úrokové míry je závislá na mnoha faktorech, převážně se jedná o všeobecnou úroveň úroků v ekonomice, dobu splatnosti úvěru, výši úvěrované částky, bonitu dlužníka atp. U dlouhodobých úvěrů je obecně riziko nesplacení vyšší než u úvěrů krátkodobých a proto i úroky jsou vyšší než je tomu u úvěrů krátkodobých.

c) *Ručení a spoluúčast dlužníka*

Bankovní instituce využívají jištění úvěru k zabezpečení pohledávky vůči úvěrovému dlužníku pro případ jeho nepředvídané platební neschopnosti. I bonitní klienti mohou být vystaveni nepříjemným situacím, které ohrozí jejich další činnost. V podmínkách tržních ekonomik není možné přesně předvídat budoucí vývoj na delší období. Právě z tohoto důvodu si půjčovatelé peněz snižují riziko zajištěním úvěru, které je součástí smlouvy o poskytnutí prostředků a uplatňuje se ve chvíli kdy se dlužník ocitne v prodlení se splácením. „Uplatnění zajišťovacích instrumentů tedy není cílem poskytování půjček, ale pouze nástrojem snížení rizika s nimi spojeného.“ (6, str.31)

Mezi základní zajišťovací nástroje patří:

- ručitelský peněžní vklad
- ručení banky nebo jiné fyzické či právnické osoby (výjimečně státu)
- postoupení pohledávky
- zástava movitého nebo nemovitého majetku

Pokud je použit *ručitelský peněžní vklad* nebo *ručení jiným subjektem* dochází k přesunu rizika na třetí subjekt a návratnost půjčeného kapitálu je téměř stoprocentně zajištěna.

Ručitelský peněžní vklad skládá třetí osoba (fyzická nebo právnická) na základě smlouvy o ručení peněžní obnos věřitelské bance (např. formou termínovaného vkladu) nebo jiné bance, kde je tento vklad rezervován pro případ dlužníkovy platební neschopnosti. Ručitelský peněžní vklad může být poskytován do celkové výše půjčených prostředků (jistina i s úroky), do výše jistiny půjčky popř. může jít o částečné ručení „U takového druhu ručení bývá obvykle velmi těsný vztah mezi dlužníkem a ručitelem (například holdingová společnost tímto způsobem ručí za úvěr své dceřinné firmy, rodiče za své děti atd.). V praxi nebývá příliš častým jevem.“ (6, str.32)

V případě *ručení banky* se jedná o smluvní vztah mezi bankou dlužníka a věřitelem, v němž se banka zaručuje plnit závazek svého klienta buď bezpodmínečně, nebo v případě

že věřitel doloží dlužníkovu prodlení. Ve většině případů jde o třístranný vztah, ve kterém vystupují věřitel, dlužník a garantující banka. Pokud je ručitelská banka méně známá, může do vztahu přistoupit další banka potvrzující garanci. Pokud je věřitelem nebankovní subjekt, účastní se navíc banka věřitele. Bankovní ručení je velmi kvalitním zajištěním úvěru. Riziko poskytovatele se snižuje na minimum, neboť je spjato pouze s úpadkem banky, ke kterému dochází jen výjimečně, protože bankovní sektor je silně regulován. Ovšem i v případě bankovního ručení je třeba dbát na prověření bonity garanta, hlavně v situacích kdy se jedná o menší, méně známou banku.

Jiná situace nastane pokud je *ručitelem třetí fyzická nebo právnická osoba*. Věřitelský subjekt pečlivě zkoumá garantující osobu, protože na rozdíl od bankovního ručení existuje větší riziko zániku ručitele. Hloubka posuzování bonity třetí osoby je taková, jako by byl úvěr poskytován právě jí. Pokud ručitel není ochoten poskytnout potřebné informace a podklady, banka jej jako ručitele obvykle nepřijme. Kromě peněžního ručení jsou poskytovány záruky ve formě zástavy majetku ručitele, nejčastěji nemovitosti, což pro věřitele znamená spolehlivější a méně časově proměnlivý způsob ručení.

Dle lit. (6, str.33) je *zástava*: „...smluvně vyjádřený závazek majitele nějakého nemovitého nebo movitého majetku, kterým je dočasně omezeno dispoziční právo s tímto majetkem na základě určité, ve smlouvě přesně vymezené pohledávky.“ Tento majetek nesmí být bez svolení zástavního věřitele prodán, darován ani jinak zcizen. V průběhu zajištění majetku je obvykle požadováno jeho pojištění, v případě jeho poškození je pojistné plnění vinkulováno ve prospěch zástavního věřitele. Skutečnost, že majetek slouží jako zástava, musí být vyznačena v dokladu sloužícím k potvrzení vlastnictví majetku, např. v technickém průkazu u motorových vozidel, v katastru nemovitostí v případě takového typu ručení a jiné. V případě cenností, uměleckých předmětů, listinných cenných papírů atp. dochází k převzetí tohoto majetku do úschovy zástavním věřitelem. Pro ručení je možné využít i stroje a zařízení které jsou neodlučitelnou součástí nemovitosti.

Zastavený majetek je pak viditelně označen štítkem, ale nevýhodou je, že zde nemůže zástavní věřitel zabránit zcizení majetku a proto nebývá takové ručení obvyklé.

Z důvodu toho, že zastavený majetek může jeho majitel po dobu zástavy využívat, čímž dochází k opotřebení majetku, poskytuje se obvykle úvěr do výše nižší než je odhadnutá cena majetku, obvykle do výše 60 – 70 %.

Problémem pro zajištění zastavením majetku je zjištění aktuální ceny zastaveného majetku. Ke zjištění aktuálních tržních cen majetku jsou vyžadovány posudky autorizovaných znalců, kteří se při této činnosti opírají o základní vyhlášky a zákony (zákon č.157/1997 Sb., zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů; vyhláška č.279/1997 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č.151 /1997 Sb.). Každý provedený posudek je zatížen subjektivním názorem znalce. Zatímco žadatel o úvěr usiluje o co nejvyšší ohodnocení majetku, je snahou banky zajistit co nejobjektivnější posouzení. Banky si proto často stanovují od kterého znalce jsou ochotny daný posudek akceptovat.

K zajištění je možno využít i směnky, která vyjadřuje závazek směnečného dlužníka, popř. ručitele zaplatit částku na ní uvedenou. Od běžné pohledávky se liší rychlejším, jednodušším a účinnějším způsobem vymáhání, který zajišťuje zákon č.191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový. Stejně jako u ručení hraje v tomto případě důležitou úlohu osoba dlužníka popř. ručitele. Pokud se jedná o subjekt z pohledu banky bonitní je i směnka velmi kvalitní formou zajištění.

Postoupení (cese) pohledávky bývá užíváno buď k doplnění předešlých typů ručení anebo, v případě prvotřídních klientů bank, jako ručení základní. „Právně probíhá transakce tak, že postupitel (cedent) postupuje právo na inkaso vybraných faktur věřiteli (bance). Tím docílí automatického snižování úvěru bez ohledu na platební schopnost dlužníka.“ (6, str.41) Může jít o formu tiché cese (kdy o ní odběratel neví) nebo zjevné cese.

Jak bylo zmíněno výše, je možné získat prostředky dlouhodobého financování také pomocí tzv. **dodavatelského úvěru**. Poskytují je zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stroje či investiční celky, které

odběratel splácí postupně (popř. najednou) včetně úroků. Dodavatelské úvěry se často vyskytují u dodávek investičních celků na vývoz – je to vlastně určitý způsob podpory exportu, který se používá jako konkurenční nástroj při zajišťování exportních zakázek. Jsou používány i pro vnitřní investiční dodávky. Ve finančních výkazech českých podniků jsou zachyceny jako dlouhodobé závazky. Využívání cizích zdrojů formou dodavatelských úvěrů se dostává vedle dlouhodobých bankovních úvěrů mezi nejpoužívanější metody.

Tyto úvěry se většinou poskytují jen na určitou část aktuální tržní ceny investiční dodávky a doba splatnosti je spjata s ekonomickou životností zařízení, obvykle je ovšem kratší.

Dodavatelé poskytují dlouhodobý úvěr buď přímo (k tomu je třeba silné finanční zázemí) nebo nepřímo, což je obvyklejší.

1.2 Odpisy dlouhodobého hmotného majetku

Dle (12, str. 92): „Odpisy nepředstavují pro podnik nově vytvořené zdroje financování. Jsou ale peněžním vyjádřením opotřebování hmotného i nehmotného investičního majetku v průběhu příslušného období, za které se zúčtovávají do nákladů. Z hlediska peněžních příjmů, neboli z hlediska cash flow však představují často hlavní a přitom stabilní příjem - zdroj interního financování. Stabilní proto, že odpisy jsou jednou z nákladových položek, kterou podnik získal prostřednictvím tržeb za předpokladu, že trh uznává cenu výrobků nebo poskytovaných služeb minimálně na úrovni nákladů, které jsou skutečně potřebné k jejich zhotovení.”

Pokud podnik pořizuje nové výrobní zařízení, či nemovitost, nemůže dát do nákladů v roce nákupu plnou výši ceny pořízení. Cena se potom dostává do nákladů pomocí odpisů, které vyjadřují opotřebení zařízení (popř. nemovitosti) v čase. Odpisy jsou pro podnik zdrojem financování pouze v tom případě, kdy je vytvářen zisk a vracejí se do podniku formou tržeb.

„Odpisy, na rozdíl od zisku (po zdanění a úhradě dividend), jsou relativně stabilní zdroj financování. Je tomu tak proto, že:

1. odpisy nejsou ovlivněny tak velkým množstvím proměnlivých faktorů jako zisk,
2. podnik je má k dispozici i v těch případech, kdy nevytvořil žádný zisk a tržby pokrývají pouze úroveň nákladů.

O účetních odpisech, zahrnovaných do nákladů, o jejich výši a způsobu odepisování, rozhoduje podnik samostatně na základě svých odpisových plánů. V tomto rozhodování je však podnik zákonnými předpisy (zákon o účetnictví a postupy účtování) částečně omezen tím, že:

1. Hmotný a nehmotný investiční majetek má být odepisován tak, aby to odpovídalo běžným podmínkám jeho používání.
2. Účetní odpisy se počítají jen do výše ceny, ve které je majetek oceněn v účetnictví (odpisy do 100 %).

U daňových odpisů, které jsou stanoveny pro účely daně z příjmu, existují značné odlišnosti:

1. Nejsou předmětem účtování, mimoúčetně se o ně upravuje vykazovaný zisk.
2. Stát stanoví maximálně možné částky odpisů, které jsou z daňového hlediska uznávány jako náklady.
3. Podnik může volit mezi rovnoměrným či zrychleným odepisováním, ale zvolený způsob odepisování pak musí dodržovat po celou dobu odepisování majetku.”

(10, str. 317 - 318)

Na výši odpisů má tedy vliv vstupní cena majetku, doba odepisování a metoda odepisování.

Vstupní cenou může být:

- Pořizovací cena (pokud je majetek pořízen úplatně)

- Vlastní náklady (při pořízení ve vlastní režii)
- Reprodukční cena (v ostatních případech - např. při darování)

Doba odepisování má zohledňovat jak očekávané fyzické, tak i morální opotřebení hmotného investičního majetku. V ČR v současnosti definuje zákon č.586/1992 sb. o daních z příjmů v platném znění v §30 odpisové skupiny 1 až 6 s dobou odepisování od 3 do 50 let. Doba odpisování se stanoví podle toho, do které skupiny odepisovaný majetek patří. Majetek je možné odepisovat rovnoměrně nebo zrychleně. Při *rovnoměrném odepisování* se odpisy stanovují na jednotlivá léta fungování investice stejným podílem z ceny majetku. Pokud se podnik rozhodne pro *zrychlené odepisování*, jsou odpisy v začátku investice vyšší než je tomu u rovnoměrného odepisování, v průběhu doby životnosti potom dochází k poklesu těchto odpisů. „Hlavním smyslem všech metod urychleného odepisování hmotného investičního majetku je vyjádřit především značné morální zastarávání některých druhů strojů a zařízení, zajistit jejich rychlou obnovu. Tím se udržuje dlouhodobý majetek na nejvyšší technické úrovni, která umožňuje zvýšení produktivity a hospodárnosti podnikání, a tím i jeho konkurenční schopnosti.” (10, str. 323)

1.3 Leasingové financování

Leasing je z právního hlediska třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci; z finančního hlediska alternativní forma financování potřeb podniku cizím kapitálem, při níž věřitel (pronajímatel) je vlastníkem zboží, které nájemce využívá ke své činnosti. [10]

Základní členění leasingu

1.3.1 Provozní leasing

Krátkodobý pronájem, kdy doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku a nájemné formou splátek od jednoho nájemce zahrnuje jen určitou část pořizovací

ceny. Nájemce nemá právo na koupi najatého majetku. Minimální délka trvání smlouvy provozního leasingu není limitována. Při provozním leasingu zajišťuje pronajímatel převážně i údržbu, opravy a servis majetku. Leasingová smlouva je vypověditelná a pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku. Dle lit.(10, str. 392): “...účelem je zabezpečit pro podnik potřebný majetek (někdy i včetně obsluhy, údržby), pro který však není trvalé, dostatečné využití po celou dobu jeho životnosti a který proto není vhodné koupit do vlastnictví (např. dočasná potřeba speciálních strojů pro plnění některých zakázek, dočasná zvýšená potřeba dopravních prostředků ap.).”

1.3.2 Finanční leasing

Dlouhodobý pronájem majetku, při němž majetek zůstává ve vlastnictví pronajímatele a doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti majetku. Pro nájemce představuje dlouhodobý závazek, obvykle fixního charakteru, převádí na něj některá rizika a výnosy spojené s fungováním zařízení. Leasingová smlouva není většinou vypověditelná. Daňové zákony stanoví minimální dobu trvání finančního leasingu (viz.níže). Nájemce si zajišťuje servis, opravu, údržbu i pojištění. Nájemce má obvykle právo odkoupení majetku po skončení leasingu.

Finanční leasing je vysoce užívanou formou pořizování investičního majetku podniků, protože umožňuje podniku disponovat s potřebným majetkem, který není jeho vlastnictvím. Od bankovních úvěrů a jiných forem cizího kapitálu se liší převážně tím, že vlastníkem zboží se stává pronajímatel - věřitel (leasingová společnost). Pro podnik pořizující zařízení na leasing to znamená, že jej může pořídit bez potřeby disponovat celou vstupní cenou.

Podle platné úpravy pro rok 2007 je v ČR za finanční leasing považován pronájem za těchto podmínek:

- Najatý hmotný a nehmotný majetek přejde po skončení doby pronájmu s následnou koupí do vlastnictví nájemce.

- Doba pronájmu je delší než 20 % stanovené doby odepisování podle daňového zákona, nejméně však 3 roky (výjimkou jsou nemovitosti, kde doba pronájmu musí trvat nejméně 8 let).
- Kupní cena najatého majetku, za kterou pronajímatel prodá tento majetek po ukončení pronájmu nájemci, nesmí být vyšší než zůstatková cena, kterou by majetek měl při rovnoměrném odepisování podle daňového zákona.

Od roku 2008 dochází ke změnám v legislativě, které se převážně týkají: „...prodloužení minimální doby leasingu automobilů, strojů a zařízení na dobu shodnou s délkou odepisování. Konkrétně u osobních, užitkových a nákladních automobilů je minimální doba trvání leasingové smlouvy prodloužena ze 3 na 5 let. U leasingu strojů a zařízení se prodlužuje ze 3 na 5 let (II. odpisová skupina) resp. ze 3 na 10 let (III. odpisová skupina).” lit.[16] Při pořizování nemovitostí formou finančního leasingu došlo k prodloužení doby z 8 na 30 let.

Novinkou v zákoně je také nemožnost uplatnění finančních výdajů (nákladů) u finančního pronájmu s následnou koupí najatého hmotného majetku ve výši 1 % z úhrnu ročního nájemného. Toto ustanovení se vztahuje na případy, kdy nájemné v úhrnu za jedno zdaňovací období převyší 1.000.000,- Kč.

Nesplnění jedné z podmínek znamená, že nájemce nesmí zahrnovat nájemné do nákladů jako položku snižující základ daně.

Na rozdíl od úvěru se pořízený majetek při leasingu nestává vlastnictvím podniku, který jej tedy nemůže odepisovat. Náklady snižující daňový základ podniku jsou jednotlivé leasingové splátky.

Z důvodu toho, že nejsou pronajaty majetek formou finančního leasingu ani závazky ve formě požadovaných leasingových splátek zachyceny v bilanci podniku, dochází ke zkreslování vypovídací schopnosti finančních výkazů podniku a snižuje se tím celková zadluženost. Proto je v ČR nájemce u finančního leasingu povinen uvést v příloze k rozvaze součet leasingových splátek za celou dobu předpokládaného pronájmu, skutečně

uhrazené splátky ke dni účetní závěrky, jakož i rozpis částky budoucích leasingových splátek podle faktické doby splatnosti (např. splatné do 1 roku, splatné po 1 roce). [10]

Typy finančního leasingu

1.3.2.1 Přímý leasing

V tomto případě se jedná o vztah výrobce - nájemce, kdy výrobce přímo poskytuje nájemci majetek formou finančního leasingu.

1.3.2.2 Nepřímý (event. zpětný) leasing

Druh finančního leasingu, při němž pronajímatel koupí majetek od budoucího nájemce a zpět mu majetek pronajme. Leasingová společnost zaplatí nájemci tržní cenu majetku, nájemce potom platí nejen tuto tržní cenu, ale i náklady a zisk leasingové společnosti. Majetek fyzicky neopustí své místo. Tato forma leasingu je pro nájemce výhodná zejména proto, že obdrží peněžní prostředky.

1.3.2.3 Leverage leasing

Dle lit.[10] je uváděn jako nejobvyklejší typ leasingu. Jedná se vždy o třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Stejně jako u nepřímého leasingu koupí pronajímatel nájemcem požadovaný majetek. Část ceny majetku může krýt vlastním kapitálem, zbylou část získá od věřitele (např. banky, pojišťovny atp.). Tento typ leasingu se využívá u investic většího rozsahu. “Základním znakem leverage leasingu je, že investoři nemají vůči pronajímateli žádné právo požadovat splacení svých půjček. Dlužný podíl je obvykle zajišťován právem na zboží nebo zástavním právem na pořizované zařízení či jeho část.” (10, str. 393)

Finanční leasing je možné dále dělit z mnoha hledisek např. podle zůstatkové ceny se jedná o leasing s plnou resp. částečnou amortizací, podle možnosti odkupu majetku na konci období se jedná o leasing bez nároku resp. s nárokem na koupi.

Podle charakteru splátek je možné rozlišovat celou řadu variant leasingových smluv, které se mohou pružně přizpůsobovat požadavkům pronajímatele a nájemce. Leasingové splácení se může uskutečňovat např. pomocí:

- pravidelných stejných splátek
- nepravidelných splátek
- rostoucích resp. klesajících splátek
- splátek respektujících sezónnost produkce
- navýšené první splátky s následujícími splátkami různého typu
- atp.

1.4 Porovnání výhod a nevýhod úvěrového a leasingového financování

- ***Leasing podobně jako úvěr, umožňuje užívat majetek, aniž by podnik musel mít kapitál*** na jednorázové vynaložení všech peněžních prostředků ***na investici***, jako je tomu u interního financování. Tím se urychluje zavedení investice do provozu, zavedení technologických inovací a zvyšuje se konkurenční schopnost podniku.
- ***Leasingové financování je oproti úvěrovému ve vztahu k interním zdrojům, velice flexibilní.*** Výše a rozložení splátek může být odvozována od náběhové křivky výnosů z výroby, může respektovat sezónnost výroby. Tím se podnik může méně dostávat do platebních potíží a lépe zajišťovat svou likviditu popř. volné peněžní prostředky efektivně investovat. Nájemce totiž může splácet jen tolik peněžních prostředků, kolik jich pronajatý majetek tvoří a nemusí leasingové splátky hradit z jiných příjmů. Flexibilitnost financování ovšem předpokládá, že splátky nejsou mechanicky určovány lineárně. Leasingové financování je často považováno za pružnější i ve vztahu k úvěru a obligacím. Většina leasingových smluv má méně restriktivních ochranných ujednání než dohody o termínovaných půjčkách. Dále leasing je výhodnější k tzv. rozloženému financování investic po jednotlivých částech než dlouhodobé úvěry či emise obligací. Leasing je méně náročný na míru úvěruschopnosti nájemce než úvěry. Leasingová společnost tohoto typu má totiž podrobnější přehled o situaci na trhu a může snadněji

event. odebraný majetek od nájemce pronajmout či prodat, než banka, poskytující termínované úvěry na nejrůznější účely. Menší podniky, které mají obtížnější přístup k úvěrům, mohou v těchto případech lépe uspět u leasingové společnosti.

- ***Primární výhodou úvěrového financování oproti leasingovému jsou jeho náklady.*** Pořízení majetku formou leasingu bývá obvykle dražší než pořízení pomocí úvěru či z interních zdrojů. To platí zejména ve firmách s vyšší rentabilitou, s dobrou perspektivou růstu, které mají také důvěru od věřitelů a které tedy mohou získat poměrně snadno a lehce úvěry, či mají dostatek vnitřních zdrojů. Skutečné difference mezi náklady leasingu a náklady úvěru jsou však závislé na řadě faktorů (např. daňové podmínky pro leasing, poptávka po investicích), které se mohou podstatně měnit.
- ***Nevýhodou úvěrového financování mohou být podmínky nutné k jeho získání,*** protože bankovní instituce potřebují mít zajištěné, že společnost je schopna dostát svým závazkům, pro ostatní případy musí mít banky zajištěno plnění v jiné formě – například zástavou nemovitosti, ručením jiné instituce nebo osoby atp. Leasingové společnosti jsou naopak vlastníky pořizovaného zboží, mohou tedy v případě neplacení nájemci dané zařízení odebrat. Z tohoto důvodu nejsou pro uzavření leasingové smlouvy třeba takové podmínky jako je tomu u úvěru.
- ***Nevýhodou finančního leasingu je, že po jeho ukončení přechází do vlastnictví téměř odepsaný majetek.*** Pokud podnik nepředpokládá jeho obnovu, ztratí daňovou výhodu vyšších odpisů, kterou získal v průběhu leasingu (majetek se využívá, ale neodepisuje, takže základ daně stoupá), kdežto při využití úvěrového financování může podnik plně využít možnosti odpisování nově pořízeného majetku.
- ***Leasingové financování umožňuje nájemci zahrnovat leasingové splátky do nákladů*** a tím snižovat základ zdanění. ***Při financování z interních zdrojů resp. úvěru fungují jako zdanitelný náklad odpisy, resp. odpisy a úroky z úvěru.*** Nelze tedy obecně říci, že leasing je vždy daňově výhodnější pro nájemce. Záleží zejména na leasingovém

úročení, rozložení splátek v čase, metodě odepisování fixního majetku výši úroků z úvěru. V mnoha případech může být výhodnější financování interními zdroji nebo úvěrem. V každém případě však daňová úspora z titulu leasingu je podstatným faktorem, který musíme respektovat při výběru forem financování podnikového majetku.

- ***Financování úvěrem má oproti leasingu výhodu v tom, že pořizovaný majetek se ihned stává vlastnictvím společnosti.*** Tento fakt znamená, že společnost může volně s tímto majetkem nakládat, provádět úpravy, technické zhodnocení, modernizace atp. což nebývá u leasingového financování vždy možné. Pokud by např. došlo k bankrotu leasingové společnosti, musí nájemce vrátit pronajatý předmět pronajímateli a až potom řešit a vymáhat škody které mu vznikly z důvodu absence najatého majetku.
- ***Naopak leasing umožňuje nájemci využití majetku, aniž by podstupoval riziko spojené s jeho pořízením*** (např. riziko prodlužování doby výstavby, zvyšování ceny investice, neplnění očekávaných parametrů investičního projektu) a riziko s jeho vlastněním. Konkrétní dopad rizika pořízení a vlastnění majetku na nájemce však vždy záleží na příslušných podmínkách dohodnutých v leasingové smlouvě.
- Pokud podnik využívá úvěrového financování, promítají se jednotlivé úvěry přímo v bilanci podniku, čímž dochází ke zvyšování jeho zadlužování. Při leasingovém financování není z bilance přímo zřejmý objem takto financovaného majetku. Toto by se mohlo zdát jako nesporná výhoda, ovšem pokud společnost bude žádat o získání dalších zdrojů pro svou činnost, bude muset doložit kromě finančních výkazů i prohlášení o majetku nakupovaném formou leasingu, čímž tato „výhoda“ zaniká.
- Nevýhodou leasingu oproti úvěru je nemožnost vypovězení smlouvy nájemcem (event. se značným penále) v případě rychlého zastarání majetku či jeho nízkého přínosu pro efektivnost nájemce

Výhody a nevýhody leasingového a úvěrového financování by měly být vždy posuzovány podle konkrétních podmínek jednotlivých investičních projektů. Stejně jako je tomu na trhu s jinými produkty, i zde, na trhu s úvěrovým a leasingovým financováním, existuje rivalita mezi jednotlivými bankovními domy a finančními institucemi, a proto jsou patrné rozdíly mezi podmínkami jejich nabídek. [10]

1.5 Rozhodování mezi úvěrovým a leasingovým financováním

Financování investic podnikem prostřednictvím leasingu je velmi blízké financování pomocí různých forem dlouhodobých úvěrů. Zvyšování podílu úvěrů i leasingu na financování podnikových investic zvyšuje podnikové finanční riziko. V obou případech se podnik zavazuje hradit po delší dobu splátky, zahrnující úmor určité částky (úvěru, pořizovací ceny) a úrok. Nemožnost splácet tyto splátky vede ke stejným důsledkům: zhoršování platební situace podniku, hrozba konkurzního řízení a úpadku.

Na druhé straně existují mezi těmito metodami financování i určité rozdíly. Při úvěrovém financování je pořizovaný fixní majetek ve vlastnictví podniku; ten uskutečňuje jeho odpisy, nemusí hradit leasingovou marži pronajímateli, hradí úmor a úrok z úvěru. Při finančním leasingu zůstává majetek ve vlastnictví pronajímatele, podnik (nájemce) majetek jen využívá, ale neodepisuje. Uhrazuje leasingové splátky, zahrnující splátku pořizovací ceny, obvykle i úrok z refinancujícího úvěru a leasingovou marži pronajímatele. U leasingu je obvyklý odkup majetku koncem doby leasingu nájemcem, navýšení prvních leasingových splátek. Časování splátek leasingu a úvěru může být značně odlišné.

Existují však i dosti velké rozdíly mezi podmínkami leasingového financování mezi jednotlivými pronajímateli. Zejména na začátku rozvoje leasingového financování některé leasingové společnosti využívaly velké převahy poptávky nad nabídkou na kapitálovém trhu a kalkulovaly splátky při úrokových sazbách až přes 30 % popř. požadovaly značné zálohy na budoucí nájemné, často i ve výši přesahující 50 % pořizovací ceny.

Takovéto značné rozdíly v podmínkách leasingu nutí potenciálního nájemce rozhodovat se i o optimálním výběru mezi nabídkami leasingových společností.

Finanční teorie i leasingová praxe vytvořily řadu modelových postupů, které mají sloužit k porovnání ekonomické výhodnosti leasingu či koupě na úvěr. Většinou jsou mezi nimi jen malé rozdíly. Existují však také navrhované postupy a používané praktické metody, které jsou příliš zjednodušené a nemohou být solidním základem pro výběr optimální metody financování či pro výběr nejvhodnější nabídky od leasingových společností.

Při rozhodování mezi leasingem a úvěrem je třeba respektovat tyto hlavní faktory:

1. Daňové aspekty - odpisový, úrokový a leasingový daňový štít (daňové úspory), různá daňová zvýhodnění investic při pořízení.
2. Úrokové sazby z dlouhodobého úvěru a systém úvěrových splátek.
3. Sazby odpisů a zvolenou metodu odepisování majetku v průběhu životnosti.
4. Leasingové splátky, jejich výši a průběh v rámci doby leasingu.
5. Faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.

1.5.1 Metoda diskontovaných výdajů na úvěr a leasing

Tato metoda srovnání je postavena na jedné ze základních podmínek ekonomických výpočtů kterou je „*respektování faktoru času*“.

Rozhodování mezi jednotlivými alternativami je potom následující:

- I. nejdříve se kvantifikují výdaje (snížené o daňovou úsporu), které vzniknou nájemci v souvislosti s leasingem,
- II. obdobně se určí výdaje (opět snížené o vliv daní), které má nájemce v souvislosti s úvěrem,
- III. obojí výdaje se musí aktualizovat s přihlédnutím k času, ve kterém byly vynaloženy,
- IV. vybere se ta varianta financování, která má nejnižší celkové diskontované výdaje.

Pro převádění jednotlivých příjmů a výdajů z hlediska časové souvztáhnosti se využívá tzv. odúročitele (diskontu), který se stanoví podle vzorce:

$$diskont = \frac{1}{(1+i)^n}, \text{ kde:}$$

i – diskontní sazba vyjádřená jako desetinné číslo

n – počet úrokovacích období

1.5.2 Metoda čisté výhody leasingu NAL (Net Advantage of Leasing)

Tato metoda rozhodování mezi leasingem a úvěrem je obdobou předcházejí metody, je založena na porovnání čisté současné hodnoty investice *financované úvěrem (Ču)* a čisté současné hodnoty investice *financované leasingem (Čl)*.

Čistá současná hodnota investice **financované úvěrem** může být definována takto:

$$\check{C}_u = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n) \cdot (1-d) + d \cdot O_n}{(1+i)^n} - K$$

kde: T_n - tržby, které investice přináší v jednotlivých letech životnosti,
 N_n - náklady na výrobu (bez odpisů) v jednotlivých letech životnosti,
 O_n - odpisy v jednotlivých letech životnosti,
 n - jednotlivá léta životnosti,
 N - doba životnosti,
 i - úrokový koeficient, upravený o vliv daně,
 d - daňový koeficient,
 K - kapitálový výdaj

Čistá současná hodnota investice **financované leasingem** může být definována takto:

$$\check{C}_l = \sum_{n=1}^N \frac{(T_n - N_n) \cdot (1 - d) - L_n(1 - d)}{(1 + i)^n}$$

kde: L_n - leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti,
ostatní symboly jsou stejné jako v předchozím vzorci.

Porovnáním čisté současné hodnoty investice s leasingovým financováním a čisté současné hodnoty s úvěrovým financováním dostaneme čistou výhodu leasingu.

Jestliže $\check{C}_l > \check{C}_u$, je čistá výhoda leasingu pozitivní (leasing je efektivnější forma financování).

Jestliže $\check{C}_l < \check{C}_u$, pak je čistá výhoda leasingu negativní (efektivnější forma financování je úvěr). Matematicky můžeme potom vyjádřit čistou výhodu leasingu následovně:

$$\check{C}_{VL} = K - \sum_{n=1}^N \frac{L_n(1 - d) + d \cdot O_n}{(1 + i)^n}$$

Základem této metody je respektování faktoru času. U finančního leasingu, zejména leasingu nemovitostí, jde o dlouhou dobu pronájmu či životnosti investice a nerespektování faktoru času při porovnání obou metod je dosti závažnou chybou. Omluvou nemůže být ani skutečnost, že se faktor času nerespektuje u obou metod financování zároveň. Další chybou, která vzniká při porovnávání leasingových nabídek od různých pronajímatelů je, že se nabídky hodnotí jen pomocí leasingových koeficientů. Nízký leasingový koeficient zdaleka neznamena, že tato nabídka leasingové společnosti je právě nejvhodnější. Záleží na požadovaném navýšení první splátky, na rozložení splátek a dalších faktorech.

Leasing nemusí být pro nájemce vždy výhodný; může narušit jeho likviditu, stupeň finančního rizika nebo dokonce ohrozit finanční stabilitu podniku. [10]

1.6 Finanční analýza

1.6.1 Analýza na základě výkazu o peněžních tocích

Peněžní tok neboli cash flow je souhrnem všech peněžních prostředků, které se uskutečnily v souvislosti se zkoumaným subjektem (může se jednat o firmy, nebo také domácnosti). Jsou to tedy veškeré příjmy a výdaje. Schopnost podniku splácet ať už splátky leasingu nebo úvěru je spjata právě s dostatečnými příjmy a prostředky se kterými společnost disponuje v daný okamžik. Ne každý výnos resp. náklad znamená okamžitý příjem resp. výdaj. Proto se může i vysoce ziskový podnik potýkat s problémy s likviditou. Z tohoto důvodu je velmi důležitý tzv. cash management, tedy řízení toků hotovosti.

K posouzení finanční situace podniku právě v oblasti peněžních toků se využívá rozdílových ukazatelů. Nejčastěji užívaným ukazatelem je **čistý pracovní kapitál** (dále jen ČPK), který se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. ČPK tedy: „...umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků) od té části, jež je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Pro finančního manažera představuje tento fond součást oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem, čili je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.“ (8, str.68).

1.6.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejrozšířenější metoda finanční analýzy, protože umožňuje:

- provádět analýzu časového vývoje
- mezipodnikové srovnávání
- využít ukazatele jako vstupní údaje ekonomických matematických modelů

Pro tuto práci byly vybrány následující ukazatele:

1.6.2.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele vyjadřují rentabilitu, výnosnost. Čím vyšší úroveň ziskovosti, tím lépe. Rentabilita: “Měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů srovnáváním zisku s jinými veličinami vyjadřujícími prostředky vynaložené na dosažení tohoto výsledku”. (5, str.63) Hodnoty ukazatelů se srovnávají s odvětvovými průměry.

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI (Return On Investment)

Tento ukazatel hodnotí hrubou finanční výkonnost podniku, vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu (nezávisle na zdroji financování). Přitom se porovnává zisk před platbou nákladových úroků a daně z příjmu (provozní hospodářský výsledek) s celkovým kapitálem společnosti.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

EBIT – zisk před zdaněním a platbou nákladových úroků (provozní hospodářský výsledek)

Rentabilita celkových aktiv – ROA (Return On Assets)

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

EAT - zisk po zdanění

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return On Equity)

Míra ziskovosti vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

Zisková marže výnosů – ZMV

Udává kolik haléřů provozního zisku připadá na 1 Kč obratu.

$$ZMV = \frac{EBIT}{celkové\ výnosy}$$

1.6.2.2 Ukazatele aktivity

Měří se, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud je více aktiv než je účelné, vznikají zbytečné náklady - snižuje se potenciální zisk. Při nízké úrovni aktiv podnik přichází o možné podnikatelské příležitosti - musí odmítat nabídky, na které nemá produkční kapacity.

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval (zpravidla rok).

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem}$$

Doporučená hodnota je v rozmezí 1,6 - 3. Pokud je hodnota ukazatele menší než 1,5 je nutno prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

Doba obratu zásob

Ukazatel charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Udává počet dnů do doby spotřeby (prodeje) zásob. Pozitivním trendem je klesání doby obratu.

$$DO\ zásob = \frac{zásoby}{denní\ tržby}$$

Doba obratu pohledávek

„Tento ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné prozkoumat kázeň odběratelů. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků.“ (1, str. 84)

$$DO\ pohledávek = \frac{pohledávky}{denní\ tržby}$$

Doba obratu závazků

„Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům.“ (1, str. 84)

$$DO\ závazků = \frac{závazky}{denní\ tržby}$$

Pokud je doba obratu pohledávek větší než doba obratu závazků, znamená to, že podnik poskytuje vyšší dodavatelské úvěry než jsou mu poskytovány. V tomto případě jsou finanční prostředky společnosti „blokovány“ právě v pohledávkách. Požadovaným stavem je rovnost těchto ukazatelů popř. převis doby obratu závazků nad pohledávkami.

1.6.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, jestli je v případě potřeby schopen prodat své zásoby atd. [1]

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně (L3)

Ukazatel udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Přiměřená výše ukazatele je v rozmezí 1,5 – 2,5.

$$L3 = \frac{OA}{kZ + kBÚ}$$

kde: OA – oběžná aktiva
kZ – krátkodobé závazky
kBÚ – krátkodobé bankovní úvěry

Pohotovná likvidita – likvidita 2. stupně (L2)

Při výpočtu tohoto ukazatele jsou oběžná aktiva „očištěna“ o svou nejméně likvidní složku – zásoby. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 - 1,5.

$$L2 = \frac{OA - zásoby}{kZ + kBÚ}$$

Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně (L1)

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je společnost schopna uhradit v daném okamžiku z nejvíce likvidních prostředků, tedy krátkodobého finančního majetku. Doporučené hodnoty jsou na úrovni 0,2 – 0,5.

$$L1 = \frac{kFM}{kZ + kBÚ}$$

kde: kFM - krátkodobý finanční majetek

1.6.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem.

Celková zadluženost

„Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů... Zadluženost sama o sobě není negativní charakteristikou podniku, neboť není nezbytné, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní kapitál.“ (1, str. 75)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je obdobou předešlého typu, vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu společnosti.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Doporučené hodnoty se stanovují podle odvětví, obecně se doporučuje financování 50 : 50. Díky využívání právě cizích zdrojů mohou podniky využívat pozitivního vlivu tzv. finanční páky.

Úrokové krytí

„Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace lepší.“ (1, str.75)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

1.6.3 Ukazatel EVA

EVA - economic value added (ekonomická přidaná hodnota)

Tento ukazatel udává, jakou hodnotu je schopen podnik vytvořit pokud zaplatí cenu za kapitál – vypůjčený i vlastní.

V případě že:

$EVA > 0$, podnik tvoří hodnotu a přináší zisk pro akcionáře

$EVA = 0$, podnik netvoří hodnotu, svou činností vytváří prostředky dostačující pouze k zaplacení nákladových úroků

$EVA < 0$, dochází ke “zmenšování” majetku akcionářů

$$EVA = EBIT \cdot (1 - t) - C \cdot WACC$$

kde t - sazba daně z příjmů

C - celkový kapitál

$EBIT$ – provozní hospodářský výsledek

$WACC$ - průměrné vážené náklady na kapitál

$$WACC = r_E \cdot \frac{E}{C} + r_D \cdot (1 - t) \cdot \frac{D}{C}$$

kde r_E – náklady vlastního kapitálu

r_D – náklady cizího kapitálu

E – vlastní kapitál

D – cizí kapitál

Ukazatel EVA se využívá u podniků, které financují svou činnost vlastními i cizími zdroji. Cizí zdroje jsou oproti vlastním preferovány z důvodu působení

tzv. finanční páky, kde dochází při nárůstu užitých cizích zdrojů, ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.

Při výpočtu ukazatele EVA je problémem u mnohých společností se stanovením nákladů vlastního kapitálu. Jednou z metod určení těchto nákladů je Gordonův růstový model, který je ale možné použít jenom u akciových společností. Další používanou metodu je metoda CAPM (Capital assets pricing method), pomocí které se náklady vlastního kapitálu stanoví na základě ohodnocení „bonity“ společnosti podle jejích výkonů a dle rizika oboru její činnosti.

V této práci byl ke stanovení nákladů vlastního kapitálu využit finanční systém INFA, který je dostupný na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu (<http://www.mpo.cz>).

2 Analýza problému a současné situace

2.1 Představení společnosti

Společnost AZ Klima, s.r.o. působí na českém trhu více než 15 let, v roce 2000 vznikla její dceřinná společnost AZ Klima SK s.r.o. na Slovensku a od roku 2006 působí také v Polsku prostřednictvím dceřinné společnosti AZ Klima PL Sp z o. o.

Datum vzniku společnosti, zápisu do OR: 21.října 1992

Obchodní firma: AZ KLIMA s.r.o.

Sídlo: Brno - Slatina, Tilhonova 59

Identifikační číslo: 469 76 515

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- činnost technických poradců v oblasti akustiky
- testování, měření a analýzy - v oblasti akustiky
- projektová činnost ve výstavbě
- obchodní živnost - koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- topenářství
- klempířství
- vodoinstalatérství
- montáž, údržba, opravy a úpravy mechanických částí vzduchotechnických a klimatizačních zařízení
- instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- instalace a opravy elektronických zařízení
- montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel

Se svými 230 zaměstnanci se AZ Klima s.r.o. řadí mezi největší společnosti svého druhu v České Republice.

Sídlo společnosti je v Brně v ulici Tilhonova, pro přiblížení se zákazníkům slouží pobočky v Praze, Svitavách a Zlíně. Výrobní závod je umístěn v Milovicích u Mikulova.

Společnost zajišťuje komplexní služby v oblasti technického zařízení budov (TZB) a provádí dodávku vzduchotechniky a chladicí techniky do staveb, které slouží administrativě, obchodu, výrobě, zdravotnictví, stravování, kultuře a sportu.

Firma zpracovává projektovou dokumentaci, vyrábí vzduchotechnické potrubí, vzduchotechnické komponenty a vzduchotechnické jednotky, dodává, vypracovává položkové rozpočty, realizuje montáže a zajišťuje záruční i pozáruční servis.

Posláním společnosti je:

„Navrhovat a dodávat zákazníkům komplexní řešení – kvalitní řešení od A do Z.“

Společnost je držitelem certifikátů managementu jakosti ČSN EN ISO 9001:2001, v rámci ochrany životního prostředí pracuje společnost v souladu s certifikátem ČSN EN ISO 14001:2005, v oblasti podmínek pracovního prostředí, bezpečnosti práce a ochrany zdraví při práci zavedla společnost systém bezpečnosti dle OHSAS 18001:1999.

2.2 Finanční analýza

Pro finanční analýzu je třeba znát hodnoty týkající se oboru podnikání společnosti. Společnost spadá podle své hlavní činnosti do skupiny 29.23 - *Výroba a opravy průmyslových chladicích a vzduchotechnických zařízení* dle klasifikace OKEČ.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Jak ukazuje níže uvedená tabulka č.1, má společnost vytvořen dostatečný „finanční fond“ dlouhodobých zdrojů, které využívá k financování své provozní činnosti. Nárůst ukazatele ČPK je způsoben převážně nárůstem oběžných aktiv, kde dochází k růstu položky *pohledávky z obchodních vztahů*. Obecně je možné tvrdit, že hodnota ČPK je dostatečná pro provozní činnost.

	2004	2005	2006	2007
ČPK	102 952	125 277	130 257	99 156

Tabulka č. 1 Vývoj ČPK v letech 2004 – 2007 (v tis. Kč)

2.2.2 Ukazatele rentability

Rentabilita vloženého kapitálu ROI se i přes svou klesající tendenci stále pohybuje v doporučených hodnotách, které jsou nad hranicí 12 %. Velkým podílem se na uvedeném poklesu nepřímo projevuje nárůst pohledávek a závazků z obchodních vztahů, které zvyšují celkovou hodnotu aktiv společnosti.

	2004	2005	2006	2007
ROI	0,2002	0,1641	0,1261	0,1555

Tabulka č. 2 Vývoj ukazatele ROI v letech 2004 – 2007

Doporučené hodnoty ROI:

< 12 %	≈ finanční výkonnost podniku je slabá
12 – 15 %	≈ podnik se pohybuje v průměrných hodnotách
> 15 %	≈ finanční výkonnost podnik je vynikající

Rentabilita celkových aktiv ROA se za rok 2007 pohybuje nad oborovým průměrem, který je 9,46 %. V roce 2006 je hodnota mírně pod hodnotami dosahovanými za odvětví. V letech 2004 a 2005 tento ukazatel znatelně převyšoval průměrné oborové hodnoty, které byly na úrovni 8,2 %.

	2004	2005	2006	2007
ROA	0,1478	0,1140	0,0899	0,1128

Tabulka č. 3 Vývoj ukazatele ROA v letech 2004 – 2007

Oborové hodnoty: 9,46 % v r.2007

9,44 % v r. 2006

8,20 % v r. 2005

Rentabilita vlastního kapitálu ROE je v rámci odvětví velmi dobrá, ve sledovaném období převyšuje hodnoty typické pro odvětví.

	2004	2005	2006	2007
ROE	0,2696	0,1732	0,1475	0,1660

Tabulka č. 4 Vývoj ukazatele ROE v letech 2004 – 2007

Oborové hodnoty: 14,59 % v r.2007

13,41 % v r.2006

11,27 % v r.2005

2.2.3 Ukazatele aktivity

Jak ukazuje ukazatel *obratu celkových aktiv*, společnost se pohybuje v rámci hospodaření se svými aktivy v doporučených hodnotách 1,6 – 3,0, i když v roce 2006 je mírně pod dolní hranicí. Zde se opět projevuje vliv nárůstu pohledávek z obchodních vztahů, které je nutné dále pozorně sledovat a snažit se snížit jejich hodnotu.

	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv	1,9205	1,7767	1,5210	1,9865

Tabulka č. 5 Vývoj obratu celkových aktiv v letech 2004 – 2007

Doporučené hodnoty: v rozmezí 1,6 – 3,0

Doba obratu zásob se pohybuje pod úrovní 30 dnů, trendem je klesání této hodnoty z dlouhodobého hlediska, což znamená že společnost má v zásobách „blokováno“ stále méně finančních prostředků, čímž dochází k nárůstu disponibilních zdrojů. Tento trend je pozitivní.

	2004	2005	2006	2007
Doba obratu zásob [dny]	31,55	20,86	29,77	21,69

Tabulka č. 6 Vývoj doby obratu zásob v letech 2004 – 2007

Ze srovnání *dob obratu pohledávek a závazků* (viz. tabulka č.7) lze vyčíst, že společnost poskytuje dodavatelské úvěry ve větším objemu, než jsou jí tyto poskytovány. Zatímco v roce 2004 byly tyto hodnoty téměř vyrovnané, je již v roce 2006 tento rozdíl více než 70 % což je jistě negativním jevem. Společnost byla v této oblasti neúměrně zatěžována. Za rok 2007 došlo k návratu k původnímu trendu a snížil se i rozdíl obou položek, který činí přibližně 13 %. Takový vývoj je jistě žádoucí, protože je možné nově získané prostředky využít pro další činnost.

	2004	2005	2006	2007
Doba obratu pohledávek [dny]	60,12	49,27	84,43	47,83
Doba obratu závazků [dny]	58	42	49	42

Tabulka č. 7 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2004 – 2007

2.2.4 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita L3 se, jak ukazuje tabulka č.8, pohybuje ve sledovaném období v doporučených hodnotách 1,5 – 2,5, tzn. že má k dispozici dostatek prostředků pro uspokojení svých věřitelů. V roce 2005 převýšil ukazatel doporučené hodnoty, příčinou byl vysoký zůstatek prostředků na účtu v bance, které společnost potřebovala pro svou investiční činnost, proto není nutné vnímat tuto hodnotu jako překročení doporučených mezí.

Pohotová likvidita L2 nebere na rozdíl od předchozího ukazatele v úvahu nejméně likvidní složku oběžných aktiv kterou jsou zásoby a proto představuje věrnější nástroj pro zachycení schopnosti podniku splatit závazky v daný okamžik. Tento ukazatel by se neměl dle doporučených hodnot pohybovat pod úrovní 1, čehož je ve sledovaném období dosaženo.

Okamžitá likvidita L1 poměřuje krátkodobé závazky společnosti s jejími nejvíce likvidními prostředky, kterými jsou peníze v hotovosti a na účtech. Velké kolísání hodnot tohoto ukazatele je způsobeno výše zmíněným vysokým zůstatkem na bankovním účtu. Doporučené hodnoty jsou 0,2 – 0,5, kolem kterých se likvidita L1 pohybuje.

	2004	2005	2006	2007
Okamžitá likvidita L3	0,0581	0,4291	0,1334	0,1237
Pohotová likvidita L2	1,5215	2,3578	1,7861	1,8495
Běžná likvidita L1	1,9273	2,7235	2,1375	2,2590

Tabulka č. 8 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2004 – 2007

Doporučené hodnoty: $L1 \approx 0,2 - 0,5$

$L2 > 1$

$L3 \approx 1,5 - 2,5$

2.2.5 Ukazatele zadluženosti

Dle vývoje *ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování* je patrné zvyšování podílu vlastního kapitálu na financování společnosti. Oborový průměr pro rok 2006 je 45,81 %, což je o téměř 7 % vyšší hodnota než je tomu u společnosti

AZ Klima, s.r.o. Za rok 2007 byla tato hodnota pro odvětví 41,97 %, který převyšuje hodnoty společnosti o 10 %. V případě vyšších hodnot účasti cizího kapitálu by mohla společnost více využít vlivu finanční páky, díky levnějším cizím zdrojům.

	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	0,4483	0,3391	0,3899	0,3184
Koeficient samofinancování	0,5483	0,6583	0,6093	0,6798

*Tabulka č. 9 Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech
2004 – 2007*

Hodnoty ukazatele *úrokové krytí* jsou velmi vysoké z důvodu nízkých úvěrů využívaných společnostmi. Jak bylo zmíněno výše, společnost je z větší části financována z vlastních zdrojů, cizí zdroje jsou z více než $\frac{3}{4}$ tvořeny závazky z obchodních vztahů, které se nepromítají do položky nákladových úroků.

	2004	2005	2006	2007
Úrokové krytí	87,6956	145,6392	82,5317	106,0485

Tabulka č. 10 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2004 – 2007

2.2.6 Ukazatel EVA

Pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty je třeba znát kromě údajů z finančních výkazů také náklady cizího a vlastního kapitálu. U cizího kapitálu jsou nákladem úroky z úvěrů, pro zjištění nákladů vlastního kapitálu byla v této práci využita metodika ministerstva průmyslu a obchodu, kterou je možné zpracovat díky Benchmarkingovému diagnostickému systému finančních indikátorů INFA.

Jak ukazuje tabulka č.12, tvoří společnost dle *ukazatele EVA* hodnotu pro své vlastníky, je tedy schopna vyprodukovat zisk převyšující náklady kapitálu.

	2004	2005	2006	2007
Náklady vlastního kapitálu r_e	12,38%	10,99%	12,16%	11,33%
Náklady cizího kapitálu r_d	4,90%	4,00%	4,00%	4,50%
Průměrné vážené náklady kapitálu WACC	8,37%	8,24%	8,59%	8,79%

Tabulka č. 11 Hodnoty nákladů kapitálu podniku pro období 2004 - 2007

	2004	2005	2006	2007
Ukazatel EVA	16 176,18	10 090,98	3 175,71	8 146,68

Tabulka č. 12 Vývoj ukazatele EVA v letech 2004 – 2007

2.2.7 Celkové vyhodnocení finanční situace

Z pohledu finančních toků má společnost dostatečný provozní kapitál pro svou činnost, tzn. že je zde dostatečný prostor pro uhrazení splátek úvěru či leasingu.

V oblasti rentability se společnost pohybuje mezi nejlepšími podniky v odvětví, vložené finanční prostředky do podniku jsou zhodnocovány více než 10 %.

Dle ukazatelů aktivity je zřejmé, že jsou aktiva podniku nastavena na správných úrovních, které vedou k optimálnímu využití výrobních kapacit. Doba obratu zásob se pohybuje na úrovni 30 dnů a má klesající tendenci, což značí, že společnost může využít „ušetřené“ prostředky pro krytí jiných provozních potřeb. Jako problém se jeví zvyšování doby obratu pohledávek z obchodních vztahů, která byla v roce 2006 na úrovni 84 dnů, zatímco doba obratu závazků je 49 dnů. V roce 2007 došlo ke snížení rozdílu, doba obratu pohledávek poklesla na úroveň 48 dní, doba obratu závazků činí 42 dní. Zkracování doby inkasa pohledávek je dobrým jevem, snaha o zajištění dřívějších plateb od odběratelů by neměla ohrozit vztahy mezi obchodními partnery.

Úroveň likvidity podniku je na velmi dobré úrovni, společnost se pohybuje nad úrovní většiny podniků v odvětví.

Ze struktury kapitálu společnosti vyplývá skutečnost, že neustále snižuje cizí zdroje kterými je financována, z hlediska investičního rizika je to rozhodně pozitivním trendem. V této oblasti by bylo vhodné zvážit, zda nevede snižování „zadlužení“ společnosti ke

zbytečnému zvyšování nákladů kapitálu. Při vyšším využití cizích zdrojů může společnost využívat pozitivního vlivu tzv. finanční páky.

Z vypočteného ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA je zřejmé, že společnost je silná a tvoří hodnotu daleko převyšující náklady celkového kapitálu. Na klesání hodnot ukazatele EVA má do značné míry vliv změn a struktury kapitálu – tedy snižující se zadlužení společnosti a s tím související nárůst celkových nákladů společnosti na kapitál (WACC).

Provedená finanční analýza ukazuje na skutečnost, že AZ Klima s.r.o. je silnou společností patřící mezi špičku v odvětví. V roce 2006 zaznamenaly téměř všechny ukazatele výrazný pokles oproti roku 2005. Tato skutečnost byla způsobena rozsáhlou investiční činností společnosti, kdy probíhala stavba a rekonstrukce administrativní budovy a skladového objektu v Milovicích u Mikulova kde je umístěn výrobní závod. V roce 2007 je patrný návrat do hodnot řadících společnost mezi nejlepší podniky v odvětví.

Společnost AZ Klima, s.r.o. je dostatečně výkonná k financování investiční výstavby a rozšíření svých výrobních kapacit.

2.3 Investiční projekt

Společnost plánuje v roce 2008 nákup nové technologie do výroby. Pořizovaným zařízením je vysekávací lis **TruPunch 5000**, jehož výrobcem je rakouská firma TRUMPF Werkzeugmaschinen GmbH + Co. KG. Dodavatelem zmíněného zařízení je společnost Trumpf Praha, spol. s r.o., která je výhradním zástupcem rakouské firmy v České republice.

Pořizovací cena činí **32 750 000,- Kč**.

Nové zařízení je pořizováno z důvodu zefektivnění výroby, redukce nákladů a výměny dosud využívaného zařízení Boschert Bo-revo 1250 roter.

Vysekávací lis TruPunch 5000 se řadí do kategorie High-end, tedy mezi zařízení využívající nejvyspělejších technologií se špičkovým zpracováním pro náročné provozy. Kromě kvality zpracování vyniká TruPunch 5000 svou rychlostí vysekávání, tváření a výměny nástrojů a materiálu.

Přístroj samotný (obr.1) bude dodán včetně zásobníku s automatickým odběrem materiálu (viz. obr.2), čímž se stává plně automatizovanou jednotkou.

Základní technické parametry:

Prostorový nárok:	cca. 7600 mm x 7000 mm vč.bezpečnostních limitů
Pracovní rozsah:	3070 mm x 1660 mm
Max.tloušťka plechu:	8 mm
Max.váha plechu	230 kg
Max. lisovací síla:	220 kN
Nástrojová místa:	21 při 4 upínkách
Výměna nástroje:	max. 2,8 s
Rychlost zdvihů:	1200 / min při vysekávání 2800 / min při značení



obrázek 1 Vysekávací lis TruPunch 5000



obrázek 2 Plně automatizovaný vysekávací lis TruPunch 5000 se zásobníkem na materiál

2.4 Možnosti financování

Pro financování nového zařízení se budu v této práci rozhodovat mezi financováním pomocí dlouhodobého úvěru a pomocí leasingu. Následující část se proto zabývá porovnáním nabídek jednotlivých společností poskytujících požadované finanční služby.

2.4.1 Leasingové financování

Nabídka leasingového financování na dnešním trhu je rozmanitá, následující tabulka znázorňuje pořadí 10 největších leasingových společností podle objemu uzavřených leasingů movitých věcí v 1. - 3. čtvrtletí 2007.

Pořadí	Leasingová společnost	Objem v mil.Kč
1.	ČSOB Leasing, a.s.	13 778
2.	UniCredit leasing CZ, a.s.	9 857
3.	VB Leasing CZ, s.r.o.	7 639
4.	ŠkoFIN s.r.o.	6 867
5.	SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.	5 661
6.	Daimler Chrysler Financial Services Bohemia s.r.o.	4 700
7.	sAutoleasing, a.s.	4 129
8.	CREDIUM, a.s.	3 759
9.	Deutsche Leasing ČR, s.r.o.	3 187
10.	LeasePlan ČR, s.r.o.	2 173

Tabulka č. 13 Pořadí 10 největších leasingových společností podle objemu nově uzavřených leasingů movitých věcí v 1.-3. čtvrtletí 2007

zdroj: <http://www.clfa.cz/index.php?fromMenuL=1&stupen=21&id=367&kat=300&katCl=30>.

K vypracování nabídky na financování zařízení TruPunch 5000 byly osloveny 4 největší společnosti zabývající se financováním požadovaného typu zařízení. Společnost

ŠkoFIN, s.r.o. se zabývá pouze financováním automobilů a proto byla oslovena v pořadí 5. největší společnost SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.

V dalších bodech budou porovnány nabídky jednotlivých společností, vychází se z těchto základních předpokladů, které jsou společné pro všechny nabídky:

- pořizovací cena 32 750 000,- Kč
- doba nájmu 60 měsíců
- četnost splácení měsíční
- první navýšená splátka (akontace) 30 % (tj. 9 825 000,- Kč)
- zůstatková prodejní cena 1 000,- Kč

Jednotlivé nabídky se potom liší z kalkulačního hlediska ve výši měsíční splátky, poplatku za zpracování smlouvy a dalšími poplatky.

Pojištění zařízení lze u všech dále zmíněných nabídek individuálně dohodnout, proto bude kalkulováno s pojištěním od společnosti Allianz pojišťovna, a.s. se spoluúčastí 5 % (min. 20 000,- Kč) a roční splátkou pojistného ve výši 0,42 % ze vstupní ceny zařízení, tj. 137 550,- Kč, což odpovídá splátce ve výši 11 463,- Kč za měsíc.

2.4.1.1 ČSOB leasing, a.s.

Tato společnost se zabývá financováním všech druhů automobilů, strojů a zařízení. Na českém trhu působí od roku 1995, kdy byla založena pod názvem OB leasing, a.s. V roce 1999 byla privatizována skupinou KBC group. Je dceřinnou společností ČSOB, se svým základním kapitálem ve výši 2,9 mld. Kč je největší leasingovou společností v ČR se silným finančním zázemím. Sídlo společnosti je v Praze, 13 poboček jí zajišťuje pokrytí území celé ČR.

Nabídka finančního leasingu s následnou koupí:

Poplatek za uzavření smlouvy 10 000,- Kč

Nájemné (měsíční) 437 525,- Kč

2.4.1.2 UniCredit leasing CZ, a.s.

Je univerzální leasingovou společností. Vznikla v roce 1991 jako CAC leasing, a.s., od listopadu 2007 změnila své obchodní jméno na UniCredit leasing CZ, a.s. Jediným akcionářem a 100 % vlastníkem je UniCredit Global leasing S.P.A. Wien, čímž je zajištěné stabilní finanční zázemí společnosti. Základní kapitál činí 226 mil.Kč. Sídlo se nachází v Praze, prostřednictvím svých poboček a kanceláří působí společnost v celé ČR.

Nabídka finančního leasingu s následnou koupí:

Poplatek za uzavření smlouvy 10 000,- Kč

Nájemné (měsíční) 457 877,- Kč

2.4.1.3 VB leasing, s.r.o.

Společnost se zaměřuje na financování osobních, užitkových a nákladních vozů, prostředků hromadné dopravy, strojů a technologických zařízení, kancelářské, zdravotnické, stomatologické a veterinární techniky včetně vybavení lékáren, laboratoří aj. zdravotnických zařízení, zemědělské, lesnické, stavební a manipulační techniky. Kromě leasingu dále nabízí úvěry a splátkový prodej. VB leasing, s.r.o. vznikl v roce 1995, jako člen skupiny Volksbank a součást koncernu VB Leasing International Holding GmbH poskytuje silné finanční zázemí pro své operace. Základní kapitál společnosti činí 160 mil.Kč, se sídlem v Brně a 8 dalšími pobočkami působí na celém území ČR.

Nabídka finančního leasingu s následnou koupí:

Poplatek za uzavření smlouvy 15 000,- Kč

Nájemné (měsíční) 438 705,- Kč

2.4.1.4 SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.

Jedná se o univerzální leasingovou společnost, která má navíc zkušenosti s financováním letecké techniky a nemovitostí. Kromě leasingu nabízí také úvěry, splátkový prodej a faktoring. Začala působit na trhu v roce 1996 v oblasti finančního

leasingu. Je členem významné bankovní skupiny Société Générale, takže je zajištěno stabilní a siln   finanční zázemí. Základní kapitál je na   rovn   145,8 mil. Kč. Společnost sídlí v Pra  e, na   zem      R má umístěno další 6 poboček.

Nabídka finančního leasingu s následnou koup  :

Poplatek za uzavírání smlouvy 5 000,- Kč

Nájemné (m  s   n  ) 431 351,- Kč

2.4.1.5 Shrnutí nabídek leasingových společností

V následující tabulce jsou uvedeny souhrnn   informace v    ch v    e uvedených nabídek leasingových společností. Položka *celkem za smlouvu* udává součet jednotlivých položek. Z porovnání celkových     tek je patrn   nejvýhodnější nabídka od společnosti SG Equipment Finance Czech Republic, s.r.o., tento údaj není ještě pln   rozhodující, další úlohu budou hrát výdaje které mohou být uplatněny jako náklady pro výpočet základu daně z p    m  , kdy dochází k dalším úsporám. Podrobnější rozbor nabídek   v  roven  ho i leasingového financování je uveden v bodě 2.5.

	ČSOB Leasing	UniCredit leasing	VB Leasing	SG Equipment
počet splátek	60	60	60	60
akontace	9 825 000 K��	9 825 000 K��	9 825 000 K��	9 825 000 Kč
m��s���n�� nájem	437 525 K��	457 877 K��	438 705 K��	431 351 Kč
poji����n�� ke splátce	11 463 K��	11 463 K��	11 463 K��	11 463 Kč
m��s���n�� splátka	448 988 K��	469 340 K��	450 167 K��	442 814 Kč
poplatek za smlouvu	10 000 K��	10 000 K��	15 000 K��	5 000 Kč
celkem za smlouvu	36 774 250 K��	37 995 370 K��	36 850 044 K��	36 398 810 Kč

Tabulka   . 14 Souhrn nabídek leasingových společností

2.4.2 Úvěrové financování

Pro získání úvěru je třeba splňovat přísnější kritéria než je tomu při podávání žádosti o leasingové financování. Podmínky každého úvěru jsou stanovovány na základě bonity klienta. Tuto banka hodnotí podle nejrůznějších hledisek např. záleží na tom jak podnik hospodařil, jaké má plány do budoucnosti, k jakému účelu potřebuje získat finanční prostředky, čím je schopen ručit, kolik cizího kapitálu využívá pro svou činnost atp. Společnost proto při žádosti o úvěr přikládá finanční výkazy, prohlášení o zařízeních které financuje prostřednictvím finančního pronájmu s následnou koupí (z důvodu toho že tuto položku není možné přesně dohledat z finančních výkazů), prognózu vývoje společnosti do budoucnosti, popř. podnikatelský záměr.

Pro financování nákupu vysekávacího lisu TruPunch 5000 společnost požaduje získání úvěru ve výši 32 750 000,- Kč. Zmíněné zařízení je zařazeno, podle zákona č.586/1992 Sb., o daních z příjmů v platném znění, do II. odpisové skupiny, kde je doba odpisování stanovena na 5 let. Doba trvání úvěru je také stanovena na 5 let, požadavkem jsou splátky konstantního úmoru dluhu. Tyto splátky se budou postupně snižovat v závislosti na klesajících úrocích z dlužné částky. Frekvence splácení je *měsíční*.

K zajištění úvěru bude využito zástavy nemovitosti, jedná se o nově vybudovaný skladový objekt v Milovicích u Mikulova a administrativní budovy sídla společnosti v Brně v ulici Tilhonova. Celková hodnota uvedených nemovitostí je dostačující pro pokrytí potřeby zajištění.

Následující tabulka znázorňuje rozdělení bank působících na českém trhu do skupin podle výše bilanční sumy. Pro vypracování nabídek úvěrového financování byly zvoleny následující instituce:

- Česká spořitelna, a.s.
- Československá obchodní banka, a.s.
- Komerční banka, a.s.
- Ge money bank, a.s.

Rozdělení bank do skupin (v rámci skupin jsou banky řazeny dle abecedy)			
A.	VELKÉ BANKY (bilanční suma nad 100 miliard CZK)	D.	POBOČKY ZAHRANIČNÍCH BANK
1.	Česká spořitelna	1.	ABN AMRO Bank
2.	Československá obchodní banka	2.	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ
3.	HVB Bank	3.	CALYON BANK CZECH REPUBLIC
4.	Komerční banka	4.	Commerzbank
B.	STŘEDNÍ BANKY (bilanční suma 15 až 100 miliard CZK)	5.	Deutsche Bank
1.	BAWAG Bank CZ	6.	Fortis Bank SA/NV
2.	Citibank	7.	HSBC Bank
3.	Česká exportní banka	8.	ING Bank
4.	Českomoravská záruční a rozvojová banka	9.	Oberbank
5.	GE Money Bank	10.	Privat Bank
6.	Hypotéční banka	11.	Raiffeisenbank im Stiftland
7.	Raiffeisenbank	12.	Všeobecná úvěrová banka
8.	Volksbank CZ	13.	Waldviertel Sparkasse von 1842
9.	Živnostenská banka	E.	STAVEBNÍ SPOŘITELNY
C.	MALÉ BANKY (bilanční suma pod 15 miliard CZK)	1.	Českomoravská stavební spořitelna
1.	eBanka	2.	HYPO stavební spořitelna
2.	IC Banka	3.	Modrá pyramida stavební spořitelna
3.	J&T BANKA	4.	Raiffeisen stavební spořitelna
4.	PPF banka	5.	Stavební spořitelna České spořitelny
5.	Wüstenrot hypotéční banka	6.	Wüstenrot - stavební spořitelna
		F.	BANKY V NUCENÉ SPRÁVĚ

Tabulka č. 15 Rozdělení bank podle velikosti bilanční sumy, stav k březnu 2007

zdroj: http://www.czech-ba.cz/file.php?id=26&filename=bs_2006_4q_cz_01.pdf

2.4.2.1 Česká spořitelna, a.s.

Česká spořitelna působí na českém trhu od roku 1992, kdy navázala svou činností na Spořitelnu českou a později československou, která zde působila od roku 1825. Od roku 2000 je Česká spořitelna, a.s. členem střeoevropské finanční skupiny Erste Group. Finanční služby poskytuje napříč finančním trhem od drobných klientů, přes malé a střední podniky, až velkým korporací a municipalitám. Základní kapitál ve výši 15 200 mil.Kč zaručuje silnou finanční základnu. Sídlo společnosti je v Praze, svými 636 pobočkami působí na celém území ČR.

Za zadaných parametrů nabízí společnost následující podmínky úvěrového financování:

Úroková sazba:	5,72 % p.a.
Poplatek za vedení úvěrového účtu:	300,- Kč / měsíc
Poplatek za vyřízení žádosti a zřízení úvěru:	65 500,- Kč

2.4.2.2 Československá obchodní banka, a.s.

Československá obchodní banka (ČSOB) působí na českém trhu od roku 1964, kdy byla založena jako státní podnik. V roce 1999 byla privatizována, majoritním vlastníkem je belgická KBC Bank, která je součástí finanční skupiny KBC group. ČSOB působí jako univerzální banka v České republice, její klienti jsou z řad soukromých osob, podnikatelských subjektů, nebankovních finančních institucí, finančních trhů a privátního bankovníctví. V oblasti retailového bankovníctví působí pod dvěma obchodními značkami, kterými jsou ČSOB a Poštovní spořitelna. Druhá jmenovaná využívá pro svou činnost rozsáhlé síť České pošty, a.s. Základní kapitál společnosti je na úrovni 5 855 mil. Kč, její sídlo je v Praze. Pro klienty ČSOB působí v ČR 221 poboček, pro klienty Poštovní spořitelny je k dispozici 27 finančních center a dalších přibližně 3 340 obchodních míst České pošty, takže působí na území celé ČR.

Za zadaných parametrů nabízí společnost následující podmínky úvěrového financování:

Úroková sazba:	5,65 % p.a.
----------------	-------------

Poplatek za vedení úvěrového účtu:	500,- Kč / měsíc
Poplatek za vyřízení žádosti o úvěr:	25 000,- Kč
Poplatek za zřízení úvěru:	30 000,- Kč

2.4.2.3 GE money bank, a.s.

GE money bank byla založena v roce 1998. Je součástí GE money, která je dceřinnou společností americké General Electric. GE money bank je univerzální banka jejíž služby jsou určeny drobným klientům a malým a středním firmám. Základní kapitál společnosti je ve výši 510 mil. Kč. GE money bank má sídlo v Praze, rozsáhlá síť 210 obchodních míst pokrývá území celé ČR.

Za zadaných parametrů nabízí společnost následující podmínky úvěrového financování:

Úroková sazba:	5,54 % p.a.
Poplatek za vedení úvěrového účtu:	300,- Kč / měsíc
Poplatek za vyřízení žádosti o úvěr:	5 000,- Kč
Poplatek za zřízení úvěru:	75 000,- Kč

2.4.2.4 Komerční banka, a.s.

Komerční banka vznikla v roce 1992. Od roku 2001 je součástí francouzské finanční skupiny Sociétés Générales. Poskytuje komplexní služby drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Komerční banka je zaměřena na podnikatelské i soukromé klienty a municipality. Základní kapitál 19 004 mil. Kč ji řadí mezi největší banky českého trhu. Sídlo společnosti je v Praze, na celém území ČR má 378 poboček, 35 specializovaných center pro střední podniky a municipality a 8 center pro velké podniky.

Za zadaných parametrů nabízí společnost následující podmínky úvěrového financování:

Úroková sazba:	6,00 % p.a.
----------------	-------------

Poplatek za vedení úvěrového účtu:	600,- Kč / měsíc
Poplatek za vyřízení žádosti o úvěr:	30 000,- Kč
Poplatek za zřízení úvěru:	85 000,- Kč

2.4.2.5 Shrnutí podmínek úvěrového financování

Následující tabulka zobrazuje přehled všech nabídek úvěrového financování. Poslední řádek, celkem za smlouvu, je součtem jednotlivých položek bez zohlednění znehodnocení peněz v čase.

	ČS	ČSOB	GE money	KB
počet splátek	60	60	60	60
úroková sazba p.a.	5,72%	5,65%	5,54%	6,10%
poplatek za žádost o úvěr	65 500 Kč	25 000 Kč	5 000 Kč	30 000 Kč
poplatek za zřízení úvěru		30 000 Kč	75 000 Kč	85 000 Kč
správa a vedení účtu	300 Kč	500 Kč	200 Kč	600 Kč
celkem za smlouvu	35 371 858 Kč	35 318 560 Kč	35 241 568 Kč	35 732 054 Kč

Tabulka č. 16 Souhrn nabídek úvěrového financování

2.5 Porovnání nabídek financování

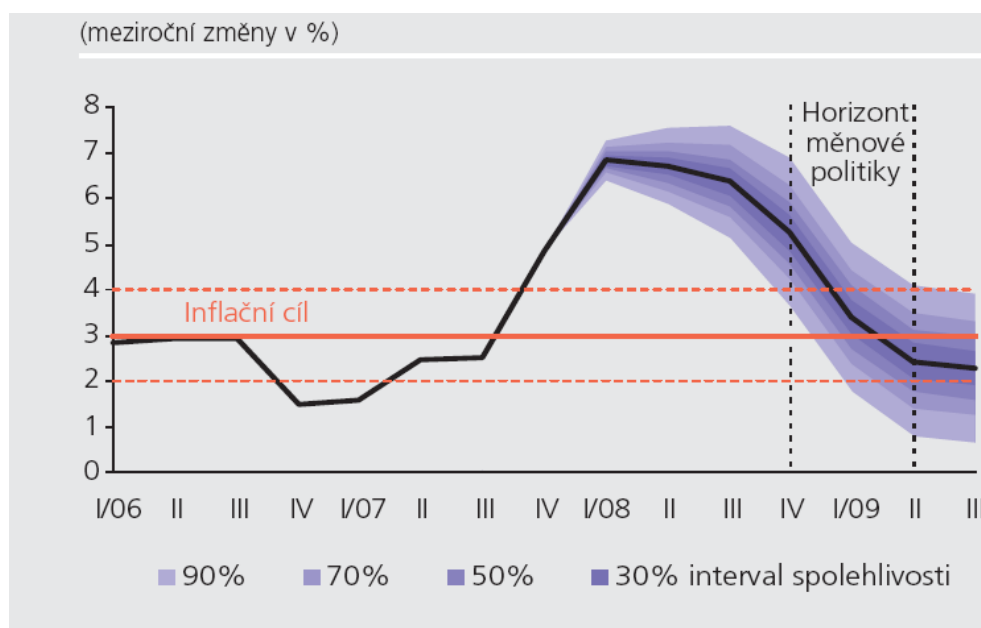
Pro srovnání jednotlivých nabídek financování využijí metodu diskontovaných výdajů na úvěr a leasing, díky které je možné zobrazit časovou hodnotu peněz v průběhu sledovaného období. Hlavním faktorem, který ovlivňuje dosažené výsledky je úroková míra použitá pro diskontování, tzv. diskontní sazba. V této práci je použita míra inflace, přičemž předpověď této míry pro budoucí období vychází ze Zprávy o inflaci – I / 2008, kterou vydává Česká národní banka. Od roku 2010 plánuje ČR vstoupit do eurozóny, před tímto vstupem musí mimo jiné splňovat inflační kritéria, kterými je míra inflace na úrovni

o 1,5 procentního bodu vyšší než je průměrná míra 3 zemí s nejnižší kladnou inflací. Výhled do roku 2010 je uveden v tabulce č.17.

	08/2007	2007	2008	2009	2010
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací (%)	1,00	1,30	1,70	1,60	1,60
Hodnota kritéria (%) (1.řádek + 1,5 p.b.)	2,50	2,80	3,20	3,10	3,10
Česká Republika (%)	2,00	2,40	3,90	2,30	2,10

Tabulka č. 17 Inflační konvergenční kritéria a odhad míry inflace ČR na roky 2009 a 2010

zdroj: ČNB - Zpráva o inflaci I/2008 (15, s.41)



obrázek 3 Prognóza celkové inflace ČR

zdroj: ČNB - Zpráva o inflaci I/2008 (15, s.5)

Jak ukazuje obrázek 3, nedostane se s největší pravděpodobností ČR v roce 2008 do oboru přípustných hodnot inflačního kritéria. K výpočtu současné hodnoty budoucích plateb je v této práci využita míra inflace pro rok 2008 ve výši 6,5 %, v dalších letech by mělo docházet k postupnému snižování této sazby až pod úroveň 3 %. Pro rok 2009 počítám s mírou inflace na úrovni 3,3 %. Pro roky 2010 – 2013 jsem zvolil míru inflace

těsně pod hranicí inflačního kritéria, tedy 3,05 %. Pro přesnější odhad míry inflace budoucích období by bylo vhodné využít například umělé neuronové sítě popř. jinou z metod matematického modelování, což ale není předmětem zkoumání této práce a proto se jimi nebudu zabývat.

Hodnoty ročního diskontu jsou uvedeny v následující tabulce, měsíční diskont je uveden v příloze.

rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
diskont	1,000000	0,938967	0,908971	0,882068	0,855961	0,830627

Tabulka č. 18 Hodnoty ročního diskontu

Ke správnému vyhodnocení jednotlivých nabídek leasingového a úvěrového financování není dostačující pouze srovnání výše konečného součtu zaplacených prostředků. Každá z alternativ financování s sebou také přináší „úspory“ pro společnost, které jsou ve formě snížení daně z příjmů. Pro jejich výpočet je důležitá sazba daně z příjmů právnických osob, která je uvedena v zákoně č.586/1992 Sb., o daních z příjmů v platném znění. Tato sazba je stanovena na 21 % pro rok 2008, 20 % pro rok 2009 a 19 % pro rok 2010. V dalších letech není prozatím plánována změna této sazby a proto budu počítat se sazbou 19 % i pro zdaňovací období 2011, 2012 a 2013.

2.5.1 Zvýhodnění plynoucí z úvěrového financování

Využitím úvěrového financování může společnost uplatnit daňově uznatelné náklady formou *daňových odpisů* a *zaplacených úroků* z úvěru.

Společnost AZ Klima, s.r.o. uplatňuje rovnoměrné odepisování pořizovaného majetku. Následující tabulka zobrazuje výši daňových odpisů pro jednotlivá zdaňovací období, jejich diskontované hodnoty a výši úspory.

rok	rovnoměrný odpis	současná hodnota odpisů	úspora na dani z příjmů
2008	6 877 500 Kč	6 877 500 Kč	1 444 275 Kč
2009	6 468 125 Kč	6 073 357 Kč	1 214 671 Kč
2010	6 468 125 Kč	5 879 339 Kč	1 117 074 Kč
2011	6 468 125 Kč	5 705 326 Kč	1 084 012 Kč
2012	6 468 125 Kč	5 536 464 Kč	1 051 928 Kč
Celkem	32 750 000 Kč	30 071 986 Kč	5 911 961 Kč

Tabulka č. 19 Vyčíslení daňových odpisů a úspor na dani z příjmů právnických osob

V pořadí druhým zmiňovaným zvýhodněním úvěrového financování jsou zaplacené úroky, které je možné využít ke snížení základu pro výpočet daně z příjmů. Z důvodu toho, že jsou úspory při vyšších úrokových mírách větší, dochází ke zmenšování rozdílu mezi jednotlivými nabídkami úvěrového financování. V tabulce č.20 jsou vyčísleny zaplacené úroky z úvěrů, jejich diskontované hodnoty a celková úspora na dani z příjmů.

	zaplacené úroky	současná hodnota úroků	úspora na dani z příjmů
Česká spořitelna	4 607 798 Kč	4 327 084 Kč	860 652 Kč
ČSOB	4 551 409 Kč	4 274 131 Kč	850 119 Kč
GE money bank	4 462 797 Kč	4 190 917 Kč	833 568 Kč
Komerční banka	4 913 910 Kč	4 614 548 Kč	917 828 Kč

Tabulka č. 20 Vyčíslení zaplacených úroků z úvěru, jejich současné hodnoty a úspory na dani z příjmů právnických osob

2.5.2 Zvýhodnění plynoucí z leasingového financování

U leasingového financování dosahuje společnost zvýhodnění snížením základu daně pro výpočet daně z příjmů o zaplacenou *akontaci* (první navýšenou splátku) a zaplacené *splátky nájemného*, které jsou daňově uznatelným nákladem (viz. 1.3.2).

První navýšenou splátku není možné celou uplatnit ve zdaňovacím období ve kterém byla zaplacená, musí dojít k jejímu postupnému rozpouštění do nákladů. Je možné uplatnit pouze tu část akontace, která připadá k danému období v poměrné výši z celkové částky rozpočítané na dobu trvání leasingové smlouvy. Tabulka č.21 zobrazuje rozpouštění akontace do nákladů v průběhu trvání leasingové smlouvy, její diskontovanou hodnotu a vyjádření úspory na dani z příjmů.

Měsíční nájemné lze uplatnit jako daňově uznatelný náklad za každý měsíc ve kterém došlo k jeho uhrazení. Podobně jako v případě zaplacených úroků z úvěru jsou i úspory plynoucí z hrazeného nájemného rostoucí se zvyšujícími se platbami, čímž dochází ke snižování rozdílu mezi nabídkami finančního leasingu. Zvýhodnění ve formě úspor na dani z příjmů je zobrazeno pro jednotlivé leasingové nabídky v tabulce č.22.

rok	akontace za období	současná hodnota akontace	úspora na dani z příjmů
2008	1 473 750 Kč	1 383 803 Kč	290 599 Kč
2009	1 965 000 Kč	1 786 128 Kč	357 226 Kč
2010	1 965 000 Kč	1 733 264 Kč	329 320 Kč
2011	1 965 000 Kč	1 681 964 Kč	319 573 Kč
2012	1 965 000 Kč	1 632 182 Kč	310 115 Kč
2013	491 250 Kč	395 969 Kč	75 234 Kč
celkem	9 825 000 Kč	8 613 309 Kč	1 682 066 Kč

Tabulka č. 21 Částky akontace po dobu trvání leasingové smlouvy, jejich současná hodnota a úspora na dani z příjmů

	splátky leasingu	úspora na dani z příjmů	současná hodnota úspory
ČSOB Leasing	26 939 280 Kč	5 253 160 Kč	4 612 076 Kč
UniCredit leasing	28 160 400 Kč	5 491 278 Kč	4 821 135 Kč
VB Leasing	27 010 080 Kč	5 266 966 Kč	4 624 197 Kč
SG Equipment	26 568 840 Kč	5 180 924 Kč	4 548 655 Kč

Tabulka č. 22 Zobrazení úspor na dani z příjmů plynoucích z hrazeného nájemného

Započtením hodnot celkových výdajů a jednotlivých zvýhodnění u všech variant je možné vyčíslit výsledné hodnoty výhodnosti nabídek. Celkové výsledky metody diskontovaných výdajů na úvěr, resp. leasing jsou uvedeny v tabulce č.23 resp. 24.

	Česká spořitelna	Československá obchodní banka	GE money bank	Komerční banka
celkové splátky	34 356 807 Kč	34 304 326 Kč	34 229 653 Kč	34 710 230 Kč
úspora v odpisech	5 911 961 Kč	5 911 961 Kč	5 911 961 Kč	5 911 961 Kč
úspora v úrocích	860 652 Kč	850 120 Kč	833 569 Kč	917 829 Kč
diskontovaný výdaj	27 584 194 Kč	27 542 246 Kč	27 484 124 Kč	27 880 441 Kč

Tabulka č. 23 Diskontovaný výdaj jednotlivých nabídek úvěrového financování

	ČSOB Leasing	UniCredit leasing	VB Leasing	SG Equipment
celkové nájemné	34 469 234 Kč	35 585 869 Kč	34 538 976 Kč	34 125 490 Kč
úspora v nájemném	4 612 076 Kč	4 821 135 Kč	4 624 197 Kč	4 548 656 Kč
úspora v akontaci	1 682 066 Kč	1 682 066 Kč	1 682 066 Kč	1 682 066 Kč
diskontovaný výdaj	28 175 091 Kč	29 082 668 Kč	28 232 712 Kč	27 894 768 Kč

Tabulka č. 24 Diskontovaný výdaj jednotlivých nabídek leasingového financování

Z uvedeného je možné vyčíslit, že nejvýhodnější nabídkou úvěrového financování je úvěr od společnosti *GE money bank, a.s.* s nejnižším diskontovaným výdajem ve výši

27 484 124 Kč. U finančního leasingu vykazuje nejnižší diskontovaný výdaj nabídka od společnosti *SG Equipment Finance Czech Republic, s.r.o.* ve výši 27 894 768 Kč.

Při využití metody diskontovaných výdajů na úvěr a leasing vychází rozdíl dvou nejvýhodnějších nabídek ve výši 410 645 Kč ve prospěch úvěrového financování. Tato hodnota představuje přibližně 1,25 % z ceny pořizovaného zařízení. Jak již bylo zmíněno výše, výsledky výpočtu jsou do velké míry ovlivněny zvolenou diskontní sazbou. V této práci byly zvoleny sazby na úrovni míry inflace, která je díky proměnlivému ekonomickému prostředí nestálá. Nutno podotknout, že při nárůstu diskontní sazby dochází k rychlejšímu snižování diskontovaných výdajů na úvěr než je tomu u diskontovaných výdajů leasingu. Tím dochází k prohlubování rozdílu mezi oběma variantami a financování úvěrem se jeví jako výhodnější.

Úplné vyhodnocení rozdílu mezi oběma variantami financování vyžaduje prozkoumání dalších parametrů úvěru a leasingu, kterým bude věnována pozornost v následující kapitole.

3 Vlastní návrhy řešení a jejich přínos

Dle finančního vyhodnocení plynou nižší celkové výdaje na financování úvěrem než je tomu u leasingu. Úvěr je v tomto případě výhodnější o **410 645 Kč**. Pokud nebudu brát zřetel na převod na současnou hodnotu (který má na rozdílnost variant velký vliv) jsou celkové výdaje na leasing a úvěr následující:

- Celkový výdaj úvěru je *37 310 797 Kč*, skládá se ze splátek úvěru (*37 212 797 Kč*), poplatku za vyřízení žádosti o úvěr a vyřízení smlouvy (*80 000 Kč*) a poplatku za vedení úvěrového účtu ve výši (*300 Kč měsíčně x 60 měsíců = 18 000 Kč*).
- Celkový výdaj leasingu je *36 399 780 Kč*, skládá se ze splátky leasingu (měsíční nájemné *431 351 Kč x 60 měsíců = 25 881 000 Kč*), pojištění majetku (měsíční pojistné *11 463 Kč x 60 měsíců = 687 780 Kč*), akontace (*9 825 000 Kč*), poplatku za uzavření smlouvy (*5 000 Kč*) a prodejní zůstatkové ceny (*1 000 Kč*).

Za těchto předpokladů je rozdíl ve výši *911 017 Kč* s tím, že *celkový výdaj leasingu je nižší než celkový výdaj úvěru*. Při úvěrovém financování dosahuje podnik úsporu na dani z příjmů ve formě odpisů z majetku a ze zaplacených úroků z úvěru. Financování leasingem umožňuje snížit základ pro výpočet daně z příjmů o hrazené splátky leasingu a zaplacenou akontaci.

- Celková úspora *7 311 117 Kč* plynoucí z úvěru je složena z placených úroků *886 386 Kč* a rovnoměrných odpisů majetku *6 424 731 Kč*.
- Celková úspora *7 044 990 Kč* plynoucí z leasingu je složena z akontace *1 915 875 Kč* (je rozložena rovnoměrně do všech období po dobu trvání leasingové smlouvy) a 99 % hodnoty splátek leasingu *5 129 115 Kč*.

Celkový rozdíl se snížil o *266 127 Kč*, je na úrovni *644 890 Kč* ve prospěch finančního leasingu. Jak je patrné z tohoto výpočtu, je třeba volit diskontní sazbu velmi pečlivě, protože ovlivňuje výsledné hodnoty velkou měrou. V tomto případě jde o rozdíl *1 055 535 Kč*.

Rozdíl stanovený pomocí metody diskontovaných výdajů na úvěr a leasing v sobě zahrnuje u úvěru splácení jistiny dluhu a úroků, vedení úvěrového účtu a poplatků za vyřízení úvěru. U leasingu jsou zahrnuty splátky nájemného včetně pojištění, akontace a poplatků za uzavření smlouvy. Z toho plyne, že financování úvěrem je také „zvýhodněno“ neplaceným pojištěním, které je v tomto případě od společnosti Allianz pojišťovna, a.s. ve výši 628 930 Kč. U leasingu je toto pojištění jednou ze základních podmínek smluvního vztahu. I při úvěrovém financování může banka požadovat pojištění pořizovaného majetku (vzhledem k povaze nového zařízení a dle bonity klienta), není to však pravidlem. Podnik si potom může sám zvolit jaké pojištění využije, případně může zahrnout nově pořizované zařízení do komplexního pojištění, které má sjednáno v rámci své činnosti.

Společnost AZ Klima, s.r.o. by také při financování úvěrem pojistila nové zařízení, pojištění nemusí být v takovém rozsahu jako je tomu v případě smlouvy o finančním leasingu, protože například odpovědnost zaměstnanců za škody má společnost pojištěnu. Nabídky pojišťoven jsou v současnosti podobné a proto vyberu pojišťovnu Kooperativa, a.s. se kterou již dříve společnost spolupracovala. Roční pojistné je v tomto případě na úrovni 0,31 % pořizovací ceny, tedy 101 525 Kč což znamená měsíční pojistné ve výši 8 461 Kč. Za dobu smlouvy je to v úhrnu 507 625 Kč, po převodu na současnou hodnotu **464 190 Kč**.

Po přičtení částky pojistného k výdajům spojeným s úvěrovým financováním vychází celkový diskontovaný výdaj vyšší o 53 545 Kč než je výdaj finančního leasingu. Vzhledem k tomu, že tato částka představuje přibližně 0,16 % pořizovací ceny dovolím si konstatovat, že finanční rozdíl mezi financování úvěrem a finančním leasingem není významný.

Další položkou, která vede ke zvýšení výdajů spojených s úvěrovým financováním je vedení účtu. Jelikož banky poskytují úvěry pouze „svým“ klientům, musí subjekt který chce získat úvěr být i klientem banky. Pokud společnost čerpá úvěr u banky, u které má zřízen podnikatelský účet, potom nemá další výdaje. V případě že se společnost rozhodne

pro úvěr jiné banky musí si u ní otevřít účet a zajistit, aby na účtu probíhaly transakce na určité úrovni, například minimálně 60 % objemu úvěru ročně. Tím je pro banku zajištěn dostatek prostředků, které může, v případě klientova prodlení se splácením, použít ke krytí svých pohledávek. AZ Klima, s.r.o. v současné době čerpá úvěr od společnosti GE money bank, a.s., má otevřen i podnikatelský účet u této instituce, takže další náklady spojené s poplatky za vedení účtu případně změny přesměrování plateb se jí netýkají.

Výhodou finančního leasingu je oproti úvěru dostupnost získání. Zatímco banky potřebují znát finanční a obchodní situaci podniku do detailů a případně potřebují zajištění poskytnutých prostředků, finanční leasing je mnohem dostupnější. Leasingová společnost samozřejmě také hodnotí bonitu každého klienta, ovšem pořizovaný majetek je v jejím vlastnictví a pohledávka zajištěna. Podnik může využít pro zajištění svého závazku celou řadu nástrojů (viz. 1.1), pokud využije pro ručení úvěru movitý nebo nemovitý majetek, musí počítat s tím, že má velmi omezený rozsah možností nakládání s tímto majetkem. Společnost AZ Klima, s.r.o. může využít pro ručení nově vybudovaný objekt výrobní haly a administrativní budovy v Milovicích u Mikulova, popř. zrekonstruovaný objekt sídla společnosti v Brně v ulici Tilhonova.

Při pořizování formou finančního leasingu musí podnik zaplatit část pořizovací ceny, tedy akontaci. Některé leasingové společnosti nabízejí financování celé částky, ale s rostoucím rizikem je i odměna za takovou službu vyšší. Podnik tedy musí investovat ihned prostředky do pořizovaného majetku, který mu v podstatě nebude po dobu trvání leasingové smlouvy patřit. Část investice na pořízení nového majetku může být vyžadována i bankou, tento postup volí banky v případě neznámých nebo méně bonitních klientů, samozřejmě vedle kvalitního zajištění úvěrované částky.

Na druhou stranu umožňuje finanční leasing společnosti využívat nové zařízení po zaplacení části pořizovací ceny, v případě společnosti AZ Klima, s.r.o. je to 30 % z pořizovací ceny tj. 9 825 000 Kč.

V případě že bude mít podnik finanční potíže a nebude moci uhradit splátku (ať už leasingovou nebo splátku úvěru) nabízí finanční instituce možnost flexibilního nastavení plateb, pokud je činnost společnosti sezónní, musí zavést inovace spojené s novým zařízením, normami atp. V tomto ohledu nabízejí obě varianty financování podobné smluvní podmínky.

Podnik pořizující majetek formou úvěru se stává ihned jeho vlastníkem a proto není omezována jeho možnost nakládání s majetkem, pokud se třeba jedná o technické zhodnocení, modernizace nebo třeba prodej. U finančního leasingu je pořizované zařízení majetkem společnosti na konci leasingové smlouvy. Pokud společnost vlastní majetek, může mimo jiné využít daňových odpisů a zaplacených úroků z úvěru ke snížení základu pro výpočet daně z příjmů. U finančního leasingu se do podniku dostává téměř odepsaný majetek, v průběhu smlouvy si podnik může uplatnit do nákladů zaplacenou první navýšenou splátku (akontaci) a 99 % zaplacených splátek leasingového nájemného. V případě nabídek pro společnost AZ Klima, s.r.o. jsou „úspory“ úvěru ve výši 6 745 530 Kč a „úspory“ leasingu ve výši 6 230 722 Kč, rozdíl je téměř 515 000 Kč.

Pokud se podnik dostane do vážných finančních potíží a nebude schopen ani s případným odkladem uhradit leasingové splátky bude mu pořizovaný majetek odebrán bez nároku na vrácení části zaplacené akontace která se týká doby do konce smlouvy. V případě, že se do takových potíží dostane podnik pořizující majetek na úvěr má možnost jej prodat a nepřijít o více prostředků než je nezbytně nutné.

V dnešní době rychle se rozvíjejících technologií může jednoduše dojít k předčasnému zastarání majetku a bude třeba jeho výměna pro udržení konkurenční výhody. U finančního leasingu je doba smlouvy stanovena legislativou, v případě vysekávacího lisu TruPunch 5000 který je zařazen do II. odpisové skupiny podle zákona č.586/1992 sb. zákon o daních z příjmů v platném znění. Doba trvání leasingové smlouvy nesmí být kratší než je doba odepisování majetku podle výše zmíněného zákona, v tomto případě je to doba 5 let. Využívá-li podnik úvěrového financování, může zažádat

o předčasné splacení jistiny (pokud je to ve smlouvě dohodnuto). Předčasné splacení jistiny je „sankcionováno“ (v případě GE money bank, a.s. je to 5 % předčasně splácené částky, min. 3 000 Kč), ale může podniku ušetřit nemalé prostředky.

Finanční leasing se přímo neprojevuje ve finančních výkazech společnosti, ani na straně aktiv ve formě majetku, ani na straně pasiv ve formě vypůjčených zdrojů. Při komunikaci s finančními institucemi je však většinou třeba předložit kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty také přehled o majetku a jeho zdrojích, kde se mimo jiné uvádějí i základní údaje uzavřených leasingových smluv (např. poskytovatel, původní výše, stávající čerpání, produkt, splatnost atp.).

Společnost AZ Klima, s.r.o. je, jak je uvedeno v kapitole 2.2.5, financována z větší míry vlastními zdroji (více než 68 %). V případě že by čerpala úvěr ve výši 32 750 000 Kč došlo by ke snížení účasti vlastních zdrojů na její činnosti na 60 %, tato hodnota patří stále mezi vyšší a znamená konzervativnější metodu financování. Z pohledu finančních výkazů znamená navíc nákup nového zařízení formou úvěru nárůst bilanční sumy, což může ukazovat na zvyšující se kapitálové zázemí společnosti.

Rozdíl mezi úvěrem také spočívá v „ceně peněz“, tedy odměnou finanční instituce za poskytnutí prostředků. Jelikož je poskytnutí bankovního úvěru vždy pečlivě zváženo, není tento příliš rizikový. Odměna banky za poskytnutí úvěru bývá ve formě marže k mezibankovní úrokové míře, u nás např. PRIBOR. GE money bank, a.s. nabídla úrok úvěru ve výši 5,54 % p.a., kromě úroků je nutno pamatovat ještě na poplatek za vedení účtu 300 Kč za měsíc, který v případě úvěru ve výši 32 750 000 Kč znamená 0,055 % za dobu smlouvy (tedy 60 měsíců). U leasingové společnosti nedochází k platbě za „vedení“ účtu zvlášť, veškeré poplatky jsou již zahrnuty v leasingových splátkách. V nabídce od společnosti SG Equipment Finance Czech Republic, s.r.o. se cena za služby pohybuje na úrovni 12,89 % což je více než 2,3 násobek úrokové sazby úvěru.

Do tabulky č.25 jsem uvedl jednotlivé parametry obou metod financování, každému parametru je přiřazeno váhové ohodnocení podle jeho důležitosti. Váhové hodnocení je

stanoveno v rozmezí 0,10 (nejméně důležité) až 1,00 (nejdůležitější), jednotlivé váhy jsem stanovil podle toho, jak rozhodující je považuji pro finální výběr. Parametry jsou dále hodnoceny pro každou metodu zvlášť známkami 1 – 6, přičemž známka 1 znamená největší výhodu a známka 6 největší nevýhodu. Hodnoty ve sloupcích „kriterium“ se získají součinem váhového ohodnocení parametru a jeho známky pro danou variantu. Doporučuji zvolit metodu financování s nižším celkovým součtem kriterií.

parametr	váhové ohodnocení	úvěr		leasing	
		známka	kriterium	známka	kriterium
obtížnost získání prostředků	1,00	5	5,00	2	2,00
povinnost zajištění	0,85	6	5,10	2	1,70
platba předem	0,60	1	0,60	4	2,40
celkový výdaj	0,70	2	1,40	1	0,70
daňové zvýhodnění	0,25	1	0,25	2	0,50
pojištění majetku	0,40	2	0,80	5	2,00
možnost volně nakládat s majetkem	0,50	2	1,00	5	2,50
situace v případě platební neschopnosti	0,65	3	1,95	5	3,25
možnost předčasného ukončení	0,80	2	1,60	5	4,00
celkem		24	17,70	31	19,05

Tabulka č. 25 Celkové vyhodnocení financování pomocí leasingu a úvěru

Z tabulky vyplývá celkový nižší součet pro variantu financování formou úvěru. Celková hodnota kriterií leasingového financování je oproti financování úvěrem vyšší o 1,35 což představuje rozdíl 7,6 %.

Pro společnost AZ Klima, s.r.o. doporučuji využít k financování pořízení nového vysekávacího lisu TruPunch 5000 úvěr od společnosti GE money bank, a.s.

4 Závěr

Ve své diplomové práci se věnuji rozdílu mezi dvěma nejběžnějšími způsoby získávání finančních prostředků na českém kapitálovém trhu, kterými jsou bankovní úvěr a finanční leasing. Cílem mé práce je výběr nejvhodnější varianty financování nového vysekávacího lisu TruPunch 5000 pro společnost AZ Klima, s.r.o. Definováním základní problematiky jsem uvedl obecné charakteristiky jednotlivých metod a jejich základní výhody a nevýhody.

Společnost AZ Klima, s.r.o. se díky své více než 15 let dlouhé působnosti na českém trhu, obratu 500 mil. Kč a 230 zaměstnanců řadí mezi největší podnik svého druhu u nás. V současné době instaluje zařízení například ve Sportovní aréně v Karlových Varech, v CORSU na Praze 8, nebo třeba na Arkádách Pankrác v Praze.

Dalším krokem práce je provedená finanční analýza, která je využita pro zjištění, zda je společnost dostatečně silná a výkonná k nákupu nového zařízení a úhrady splátek vypůjčeného kapitálu. Závěrem finanční analýzy je konstatování, že společnost vytváří dostatečné finanční prostředky a je tudíž schopná hradit splátky nově získaného kapitálu.

Za předpokladu dobré finanční výkonnosti bylo možné se dále věnovat možnostem získání finančních prostředků. Z tohoto důvodu byly osloveny banky a leasingové společnosti. Ve své práci mám k dispozici nabídky od České spořitelny, a.s., Československé obchodní banky, a.s., Ge money bank, a.s., Komerční banky, a.s., dále od společností ČSOB leasing, a.s., UniCredit leasing CZ, a.s., VB leasing CZ, spol. s r.o. a SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o. Všechny nabídky mají společný jmenovatel, kterým je vysekávací lis TruPunch 5000 v pořizovací ceně 32 750 000,- Kč s dobrou trváním smlouvy 5 let.

Pro porovnání jednotlivých nabídek jsem využil metodu diskontovaných výdajů na úvěr a leasing. Tato metoda spočívá v přepočtu budoucích plateb na současnou hodnotu. Pro výpočet je důležitá diskontní sazba, tuto sazbu jsem volil podle míry inflace v ČR, pro odhad této hodnoty do budoucna jsem vycházel z odhadů ČNB které uvádí ve Zprávě o inflaci I/2008. Převodem celkových výdajů na současnou hodnotu u jednotlivých nabídek jsem dospěl k závěru, že rozdíl mezi nejvýhodnějším úvěrovým financováním od společnosti GE money bank, a.s. a nejvýhodnějším finančním leasingem od společnosti SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o. ve výši 53,5 tisíce korun je v rámci celkové sumy nevýznamný a že je třeba se rozhodovat podle dalších kritérií.

Dalšími charakteristikami pro rozhodování byla obtížnost získání prostředků, vlastnictví pořizovaného majetku, nutnost úhrady části prostředků předem, povinnost zajištění a ručení, možnost předčasného ukončení atp. Jednotlivé parametry jsou pro lepší přehlednost uvedeny v tabulce, každý parametr je ohodnocen známkou od 1 – 6, ke každému kritériu je navíc přiřazeno váhové ohodnocení. Kriterium každého parametru je dáno součinem jeho známky a váhového ohodnocení.

Doporučuji využít alternativu s nejnižším součtem jednotlivých kritérií, v tomto případě se jedná o **úvěrové financování od společnosti GE money bank, a.s.**

Při psaní diplomové práce jsem měl možnost využít teoretické poznatky při praktické aplikaci. Bylo mi tím umožněno hlubší poznání všech souvislostí, které jsme řešili v obecné rovině na školních příkladech.

Věřím že i společnost AZ Klima, s.r.o. získá mou prací kvalitní podklad pro investiční rozhodování.

5 Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. Vyd. Praha: Ekopres. 2006. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] FARSKÁ, P. *Finanční leasing v právní praxi*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck. 2003. ISBN 80-7179-836-3.
- [3] KALINOVÁ, M., KOTOUČOVÁ, J., KŘÍŽ, R., SPIRIT, M., ŠVARC, Z. *Právní základy finančních služeb*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut VŠ. 2002. ISBN 80-7265-051-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck. 2004. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] KOTLER, P. *Marketing, management*. 9.vyd. Praha: Grada. 1998. ISBN 80-7169-600-5.
- [6] KROH, M. *Jak si vzít úvěr*. 1. Vyd. Praha: Grada. 1999. ISBN 80-7169-617-X.
- [7] POLIDAR, V. *Management bank a bankovních obchodů*. 2.vyd. Praha: Ekopress. 1999. ISBN 80-86119-11-4.
- [8] SEDLÁČEK, J. *Cash flow*. 1.vyd. Brno: Computer Press. 2003. ISBN 80-7226-875-9.
- [9] SOLAŘ, J., BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 3. přepracované vyd. Brno: CERM. 2006. ISBN 80-214-3325-6.

- [10] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress. 2005. ISBN 80-86929-01-9.
- [11] VALOUCH, P. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing. 2005. ISBN 80-247-0745-4.
- [12] WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1.vyd. Ostrava: Sagit. 1999. ISBN 80-7208-106-3.
- [13] *Zákon č.586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů*.

Internetové zdroje:

- [14] ČESKÁ BANKOVNÍ ASOCIACE. *Rozdělení bank do skupin*. [online]. cit. 16.2.2008. server ČBA. Dostupné na WWW: http://www.czech-ba.cz/file.php?id=26&filename=bs_2006_4q_cz_01.pdf.
- [15] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Zpráva o inflaci – I/2008*. [online]. cit. 25.3.2008. server ČNB. dostupné na WWW: http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2008/2008_I/download/zoi_I_2008.pdf.
- [16] IPLANETA TÝM. *Finanční leasing v roce 2008*. [online]. cit.5.1.2008. server FilCom. dostupné na WWW: http://www.filcom.cz/index.php?akce=2_39_b_x_188.
- [17] IPLANETA TÝM. *Pořadí největších leasingových společností podle objemu nově uzavřených leasingů movitých věcí v 1.-3. čtvrtletí*. [online]. cit. 16.2.2008. server ČLFA. Dostupné na WWW: <http://www.clfa.cz/index.php?fromMenuL=1&stupen=21&id=367&kat=300&katCl=301>.
- [18] <http://azklima.no-ip.org/?&company=1>. cit. 15.1.2008.

- [19] <http://www.csas.cz>. cit.17.2.2008.
- [20] <http://www.csob.cz>. cit.17.2.2008.
- [21] <http://www.csobleasing.cz>. cit.17.2.2008.
- [22] <http://www.gemoney.cz>. cit.17.2.2008.
- [23] <http://www.kb.cz>. cit.17.2.2008.
- [24] <http://www.sgef.cz>. cit.17.2.2008.
- [25] <http://www.trumpf.com/>. cit. 24.1.2008.
- [26] <http://www.unicreditleasing.cz>. cit.17.2.2008.
- [27] <http://www.vbleasing.cz>. cit.17.2.2008.

Seznam tabulek

<i>Tabulka č. 1 Vývoj ČPK v letech 2004 – 2007 (v tis. Kč)</i>	<i>40</i>
<i>Tabulka č. 2 Vývoj ukazatele ROI v letech 2004 – 2007.....</i>	<i>40</i>
<i>Tabulka č. 3 Vývoj ukazatele ROA v letech 2004 – 2007.....</i>	<i>41</i>
<i>Tabulka č. 4 Vývoj ukazatele ROE v letech 2004 – 2007.....</i>	<i>41</i>
<i>Tabulka č. 5 Vývoj obratu celkových aktiv v letech 2004 – 2007</i>	<i>42</i>
<i>Tabulka č. 6 Vývoj doby obratu zásob v letech 2004 – 2007.....</i>	<i>42</i>
<i>Tabulka č. 7 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2004 – 2007</i>	<i>42</i>
<i>Tabulka č. 8 Vývoj ukazatele běžné likvidity v letech 2004 – 2007</i>	<i>43</i>
<i>Tabulka č. 9 Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2004 – 2007</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka č. 10 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2004 – 2007</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka č. 11 Hodnoty nákladů kapitálu podniku pro období 2004 - 2007</i>	<i>45</i>
<i>Tabulka č. 12 Vývoj ukazatele EVA v letech 2004 – 2007.....</i>	<i>45</i>
<i>Tabulka č. 13 Pořadí 10 největších leasingových společností podle objemu nově uzavřených leasingů movitých věcí v 1.-3. čtvrtletí 2007</i>	<i>49</i>
<i>Tabulka č. 14 Souhrn nabídek leasingových společností.....</i>	<i>52</i>
<i>Tabulka č. 15 Rozdělení bank podle velikosti bilanční sumy, stav k březnu 2007.....</i>	<i>54</i>
<i>Tabulka č. 16 Souhrn nabídek úvěrového financování</i>	<i>57</i>
<i>Tabulka č. 17 Inflační konvergenční kriteria a odhad míry inflace ČR na roky 2009 a 2010.....</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka č. 18 Hodnoty ročního diskontu</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka č. 19 Vyčíslení daňových odpisů a úspor na dani z příjmů právnických osob.....</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka č. 20 Vyčíslení zaplacených úroků z úvěru, jejich současné hodnoty a úspory na dani z příjmů právnických osob</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka č. 21 Částky akontace po dobu trvání leasingové smlouvy, jejich současná hodnota a úspora na dani z příjmů.....</i>	<i>61</i>
<i>Tabulka č. 22 Zobrazení úspor na dani z příjmů plynoucích z hrazeného nájemného</i>	<i>62</i>
<i>Tabulka č. 23 Diskontovaný výdaj jednotlivých nabídek úvěrového financování.....</i>	<i>62</i>
<i>Tabulka č. 24 Diskontovaný výdaj jednotlivých nabídek leasingového financování</i>	<i>62</i>
<i>Tabulka č. 25 Celkové vyhodnocení financování pomocí leasingu a úvěru.....</i>	<i>69</i>

Seznam obrázků

<i>obrázek 1 Vysekávací lis TruPunch 5000.....</i>	<i>48</i>
<i>obrázek 2 Plně automatizovaný vysekávací lis TruPunch 5000 se zásobníkem na materiál</i>	<i>48</i>
<i>obrázek 3 Prognóza celkové inflace ČR.....</i>	<i>58</i>

Seznam použitých zkratk a symbolů

CAPM	- capital assets pricing model
ČLFA	- Česká leasingová a finanční asociace
ČNB	- Česká národní banka
ČPK	- čistý pracovní kapitál
ČVL	- čistá výhoda leasingu
DO	- doba obratu
EAT	- earnings after taxes
EBIT	- earnings before interest and taxes
EVA	- economic value added
kBÚ	- krátkodobé bankovní úvěry
kFM	- krátkodobý finanční majetek
kZ	- krátkodobé závazky
L1	- okamžitá likvidita
L2	- pohotová likvidita
L3	- běžná likvidita
NAL	- net advantage to leasing
OA	- oběžná aktiva
OKEČ	- odvětvová klasifikace ekonomických činností
OR	- Obchodní rejstřík
PRIBOR	- Prague inter bank offered rate
ROA	- return on assets
ROE	- return on equity
ROI	- return on investment
TZB	- technické zařízení budov
WACC	- weighted average cost of capital
ZMV	- zisková marže výnosů

Seznam příloh

Příloha 1 Certifikát ČSN EN ISO 9001:2001

Příloha 2 Certifikát ČSN EN ISO 14001:2005

Příloha 3 Certifikát OHSAS 18001:1998

Příloha 4 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Česká spořitelna, a.s.

Příloha 5 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Československá obchodní banka, a.s.

Příloha 6 Splátkový kalendář úvěru od společnosti GE money bank, a.s.

Příloha 7 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Komerční banka, a.s.

Příloha 8 Nabídky finančního leasingu

Příloha 9 Hodnoty měsíčního diskontu

Přílohy



CERTIFIKÁT

TÜV SÜD Czech - CERTIFIKAČNÍ ORGÁN

certifikující systémy managementu jakosti

akreditovaný ČIA

certifikační orgán č. 3053

osvědčuje, že organizace

AZ KLIMA s.r.o.

Tilhonova 59

CZ – 627 00 Brno - Slatina

IČ:469 76 515

pro následující obory činnosti:

**výroba, montáž, servis a prodej
vzduchotechnických a klimatizačních jednotek**

zavedla a používá systém managementu jakosti,
který odpovídá

ČSN EN ISO 9001:2001

Číslo auditní zprávy **0398/90/07/QM/AZ/C**

Platnost certifikátu **10.10.2010**

Číslo certifikátu **1152 - 3**

V Praze, 10.10.2007



TÜV SÜD Czech - certifikační orgán
Český člen skupiny
TÜV SÜD





CERTIFIKÁT

TÜV SÜD Czech - CERTIFIKAČNÍ ORGÁN
certifikující systémy environmentálního managementu
akreditovaný ČIA

certifikační orgán č. 3090

osvědčuje, že organizace

AZ KLIMA s.r.o.
Tilhonova 59
CZ – 627 00 Brno - Slatina
IČ:469 76 515

pro následující obory činností:

výroba, montáž, servis a prodej
vzduchotechnických a klimatizačních jednotek

zavedla a používá systém environmentálního managementu,
který odpovídá

ČSN EN ISO 14001:2005

Číslo auditní zprávy **0167/90/07/EMS/AZ/C**

Platnost certifikátu **10.10.2010**

Číslo certifikátu **EMS 0092 - 4**

V Praze, 10.10.2007




TÜV SÜD Czech - certifikační orgán
Český člen skupiny
TÜV SÜD





CERTIFIKÁT

TÜV SÜD Czech - CERTIFIKAČNÍ ORGÁN

certifikující systémy managementu jakosti

akreditovaný ČIA

certifikační orgán č. 3053

osvědčuje, že organizace

AZ KLIMA s.r.o.

Tilhonova 59

CZ – 627 00 Brno - Slatina

IČ:469 76 515

pro následující obory činnosti:

**výroba, montáž, servis a prodej
 vzduchotechnických a klimatizačních jednotek**

zavedla a používá
 systém managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci,
 který odpovídá požadavkům specifikace

OHSAS 18001:1999

Číslo auditní zprávy **0399/90/07/QM/AZ/C**

Platnost certifikátu **10.10.2010**

Číslo certifikátu **BOZP 0019 - 2**

V Praze, 10.10.2007



TÜV SÜD Czech - certifikační orgán
 Český člen skupiny
 TÜV SÜD



Příloha 4 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Česká spořitelna, a.s.

Výše úvěru : 32 750 000 ,- Kč

Doba splatnosti (měsíc): 60

Úroková sazba (p.a.): 5,72%

Měsíční splátka jistiny: 545 833,33 Kč

Oddělené splácení jistiny a úroku				
<i>Měsíc</i>	<i>Zůstatek jistiny</i>	<i>Úmor</i>	<i>Úrok</i>	<i>Splátka CELKEM</i>
1	32 204 166,67	545 833,33	156 108,33	701 941,67
2	31 658 333,33	545 833,33	150 904,72	696 738,06
3	31 112 500,00	545 833,33	148 302,92	694 136,25
4	30 566 666,67	545 833,33	145 701,11	691 534,44
5	30 020 833,33	545 833,33	143 099,31	688 932,64
6	29 475 000,00	545 833,33	140 497,50	686 330,83
7	28 929 166,67	545 833,33	137 895,69	683 729,03
8	28 383 333,33	545 833,33	135 293,89	681 127,22
9	27 837 500,00	545 833,33	132 692,08	678 525,42
10	27 291 666,67	545 833,33	130 090,28	675 923,61
11	26 745 833,33	545 833,33	127 488,47	673 321,81
12	26 200 000,00	545 833,33	124 886,67	670 720,00
13	25 654 166,67	545 833,33	122 284,86	668 118,19
14	25 108 333,33	545 833,33	119 683,06	665 516,39
15	24 562 500,00	545 833,33	117 081,25	662 914,58
16	24 016 666,67	545 833,33	114 479,44	660 312,78
17	23 470 833,33	545 833,33	111 877,64	657 710,97
18	22 925 000,00	545 833,33	109 275,83	655 109,17
19	22 379 166,67	545 833,33	106 674,03	652 507,36
20	21 833 333,33	545 833,33	104 072,22	649 905,56
21	21 287 500,00	545 833,33	101 470,42	647 303,75
22	20 741 666,67	545 833,33	98 868,61	644 701,94
23	20 195 833,33	545 833,33	96 266,81	642 100,14
24	19 650 000,00	545 833,33	93 665,00	639 498,33
25	19 104 166,67	545 833,33	91 063,19	636 896,53
26	18 558 333,33	545 833,33	88 461,39	634 294,72
27	18 012 500,00	545 833,33	85 859,58	631 692,92
28	17 466 666,67	545 833,33	83 257,78	629 091,11
29	16 920 833,33	545 833,33	80 655,97	626 489,31

30	16 375 000,00	545 833,33	78 054,17	623 887,50
31	15 829 166,67	545 833,33	75 452,36	621 285,69
32	15 283 333,33	545 833,33	72 850,56	618 683,89
33	14 737 500,00	545 833,33	70 248,75	616 082,08
34	14 191 666,67	545 833,33	67 646,94	613 480,28
35	13 645 833,33	545 833,33	65 045,14	610 878,47
36	13 100 000,00	545 833,33	62 443,33	608 276,67
37	12 554 166,67	545 833,33	59 841,53	605 674,86
38	12 008 333,33	545 833,33	57 239,72	603 073,06
39	11 462 500,00	545 833,33	54 637,92	600 471,25
40	10 916 666,67	545 833,33	52 036,11	597 869,44
41	10 370 833,33	545 833,33	49 434,31	595 267,64
42	9 825 000,00	545 833,33	46 832,50	592 665,83
43	9 279 166,67	545 833,33	44 230,69	590 064,03
44	8 733 333,33	545 833,33	41 628,89	587 462,22
45	8 187 500,00	545 833,33	39 027,08	584 860,42
46	7 641 666,67	545 833,33	36 425,28	582 258,61
47	7 095 833,33	545 833,33	33 823,47	579 656,81
48	6 550 000,00	545 833,33	31 221,67	577 055,00
49	6 004 166,67	545 833,33	28 619,86	574 453,19
50	5 458 333,33	545 833,33	26 018,06	571 851,39
51	4 912 500,00	545 833,33	23 416,25	569 249,58
52	4 366 666,67	545 833,33	20 814,44	566 647,78
53	3 820 833,33	545 833,33	18 212,64	564 045,97
54	3 275 000,00	545 833,33	15 610,83	561 444,17
55	2 729 166,67	545 833,33	13 009,03	558 842,36
56	2 183 333,33	545 833,33	10 407,22	556 240,56
57	1 637 500,00	545 833,33	7 805,42	553 638,75
58	1 091 666,67	545 833,33	5 203,61	551 036,94
59	545 833,33	545 833,33	2 601,81	548 435,14
60	0,00	545 833,33	0,00	545 833,33

Příloha 5 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Československá obchodní banka, a.s.

Výše úvěru : 32 750 000 ,- Kč

Doba splatnosti (měsíc): 60

Úroková sazba (p.a.): 5,65 %

Měsíční splátka jistiny: 545 833,33 Kč

Oddělené splácení jistiny a úroku				
<i>Měsíc</i>	<i>Zůstatek jistiny</i>	<i>Úmor</i>	<i>Úrok</i>	<i>Splátka CELKEM</i>
1	32 204 166,67	545 833,33	154 197,92	700 031,25
2	31 658 333,33	545 833,33	149 057,99	694 891,32
3	31 112 500,00	545 833,33	146 488,02	692 321,35
4	30 566 666,67	545 833,33	143 918,06	689 751,39
5	30 020 833,33	545 833,33	141 348,09	687 181,42
6	29 475 000,00	545 833,33	138 778,13	684 611,46
7	28 929 166,67	545 833,33	136 208,16	682 041,49
8	28 383 333,33	545 833,33	133 638,19	679 471,53
9	27 837 500,00	545 833,33	131 068,23	676 901,56
10	27 291 666,67	545 833,33	128 498,26	674 331,60
11	26 745 833,33	545 833,33	125 928,30	671 761,63
12	26 200 000,00	545 833,33	123 358,33	669 191,67
13	25 654 166,67	545 833,33	120 788,37	666 621,70
14	25 108 333,33	545 833,33	118 218,40	664 051,74
15	24 562 500,00	545 833,33	115 648,44	661 481,77
16	24 016 666,67	545 833,33	113 078,47	658 911,81
17	23 470 833,33	545 833,33	110 508,51	656 341,84
18	22 925 000,00	545 833,33	107 938,54	653 771,88
19	22 379 166,67	545 833,33	105 368,58	651 201,91
20	21 833 333,33	545 833,33	102 798,61	648 631,94
21	21 287 500,00	545 833,33	100 228,65	646 061,98
22	20 741 666,67	545 833,33	97 658,68	643 492,01
23	20 195 833,33	545 833,33	95 088,72	640 922,05
24	19 650 000,00	545 833,33	92 518,75	638 352,08
25	19 104 166,67	545 833,33	89 948,78	635 782,12
26	18 558 333,33	545 833,33	87 378,82	633 212,15
27	18 012 500,00	545 833,33	84 808,85	630 642,19
28	17 466 666,67	545 833,33	82 238,89	628 072,22
29	16 920 833,33	545 833,33	79 668,92	625 502,26
30	16 375 000,00	545 833,33	77 098,96	622 932,29

31	15 829 166,67	545 833,33	74 528,99	620 362,33
32	15 283 333,33	545 833,33	71 959,03	617 792,36
33	14 737 500,00	545 833,33	69 389,06	615 222,40
34	14 191 666,67	545 833,33	66 819,10	612 652,43
35	13 645 833,33	545 833,33	64 249,13	610 082,47
36	13 100 000,00	545 833,33	61 679,17	607 512,50
37	12 554 166,67	545 833,33	59 109,20	604 942,53
38	12 008 333,33	545 833,33	56 539,24	602 372,57
39	11 462 500,00	545 833,33	53 969,27	599 802,60
40	10 916 666,67	545 833,33	51 399,31	597 232,64
41	10 370 833,33	545 833,33	48 829,34	594 662,67
42	9 825 000,00	545 833,33	46 259,38	592 092,71
43	9 279 166,67	545 833,33	43 689,41	589 522,74
44	8 733 333,33	545 833,33	41 119,44	586 952,78
45	8 187 500,00	545 833,33	38 549,48	584 382,81
46	7 641 666,67	545 833,33	35 979,51	581 812,85
47	7 095 833,33	545 833,33	33 409,55	579 242,88
48	6 550 000,00	545 833,33	30 839,58	576 672,92
49	6 004 166,67	545 833,33	28 269,62	574 102,95
50	5 458 333,33	545 833,33	25 699,65	571 532,99
51	4 912 500,00	545 833,33	23 129,69	568 963,02
52	4 366 666,67	545 833,33	20 559,72	566 393,06
53	3 820 833,33	545 833,33	17 989,76	563 823,09
54	3 275 000,00	545 833,33	15 419,79	561 253,13
55	2 729 166,67	545 833,33	12 849,83	558 683,16
56	2 183 333,33	545 833,33	10 279,86	556 113,19
57	1 637 500,00	545 833,33	7 709,90	553 543,23
58	1 091 666,67	545 833,33	5 139,93	550 973,26
59	545 833,33	545 833,33	2 569,97	548 403,30
60	0,00	545 833,33	0,00	545 833,33

Příloha 6 Splátkový kalendář úvěru od společnosti GE money bank, a.s.

Výše úvěru : 32 750 000 ,- Kč

Doba splatnosti (měsíc): 60

Úroková sazba (p.a.): 5,54 %

Měsíční splátka jistiny: 545 833,33 Kč

Oddělené splácení jistiny a úroku				
<i>Měsíc</i>	<i>Zůstatek jistiny</i>	<i>Úmor</i>	<i>Úrok</i>	<i>Splátka CELKEM</i>
1	32 204 166,67	545 833,33	151 195,83	697 029,17
2	31 658 333,33	545 833,33	146 155,97	691 989,31
3	31 112 500,00	545 833,33	143 636,04	689 469,38
4	30 566 666,67	545 833,33	141 116,11	686 949,44
5	30 020 833,33	545 833,33	138 596,18	684 429,51
6	29 475 000,00	545 833,33	136 076,25	681 909,58
7	28 929 166,67	545 833,33	133 556,32	679 389,65
8	28 383 333,33	545 833,33	131 036,39	676 869,72
9	27 837 500,00	545 833,33	128 516,46	674 349,79
10	27 291 666,67	545 833,33	125 996,53	671 829,86
11	26 745 833,33	545 833,33	123 476,60	669 309,93
12	26 200 000,00	545 833,33	120 956,67	666 790,00
13	25 654 166,67	545 833,33	118 436,74	664 270,07
14	25 108 333,33	545 833,33	115 916,81	661 750,14
15	24 562 500,00	545 833,33	113 396,88	659 230,21
16	24 016 666,67	545 833,33	110 876,94	656 710,28
17	23 470 833,33	545 833,33	108 357,01	654 190,35
18	22 925 000,00	545 833,33	105 837,08	651 670,42
19	22 379 166,67	545 833,33	103 317,15	649 150,49
20	21 833 333,33	545 833,33	100 797,22	646 630,56
21	21 287 500,00	545 833,33	98 277,29	644 110,63
22	20 741 666,67	545 833,33	95 757,36	641 590,69
23	20 195 833,33	545 833,33	93 237,43	639 070,76
24	19 650 000,00	545 833,33	90 717,50	636 550,83
25	19 104 166,67	545 833,33	88 197,57	634 030,90
26	18 558 333,33	545 833,33	85 677,64	631 510,97
27	18 012 500,00	545 833,33	83 157,71	628 991,04
28	17 466 666,67	545 833,33	80 637,78	626 471,11
29	16 920 833,33	545 833,33	78 117,85	623 951,18
30	16 375 000,00	545 833,33	75 597,92	621 431,25

31	15 829 166,67	545 833,33	73 077,99	618 911,32
32	15 283 333,33	545 833,33	70 558,06	616 391,39
33	14 737 500,00	545 833,33	68 038,13	613 871,46
34	14 191 666,67	545 833,33	65 518,19	611 351,53
35	13 645 833,33	545 833,33	62 998,26	608 831,60
36	13 100 000,00	545 833,33	60 478,33	606 311,67
37	12 554 166,67	545 833,33	57 958,40	603 791,74
38	12 008 333,33	545 833,33	55 438,47	601 271,81
39	11 462 500,00	545 833,33	52 918,54	598 751,88
40	10 916 666,67	545 833,33	50 398,61	596 231,94
41	10 370 833,33	545 833,33	47 878,68	593 712,01
42	9 825 000,00	545 833,33	45 358,75	591 192,08
43	9 279 166,67	545 833,33	42 838,82	588 672,15
44	8 733 333,33	545 833,33	40 318,89	586 152,22
45	8 187 500,00	545 833,33	37 798,96	583 632,29
46	7 641 666,67	545 833,33	35 279,03	581 112,36
47	7 095 833,33	545 833,33	32 759,10	578 592,43
48	6 550 000,00	545 833,33	30 239,17	576 072,50
49	6 004 166,67	545 833,33	27 719,24	573 552,57
50	5 458 333,33	545 833,33	25 199,31	571 032,64
51	4 912 500,00	545 833,33	22 679,38	568 512,71
52	4 366 666,67	545 833,33	20 159,44	565 992,78
53	3 820 833,33	545 833,33	17 639,51	563 472,85
54	3 275 000,00	545 833,33	15 119,58	560 952,92
55	2 729 166,67	545 833,33	12 599,65	558 432,99
56	2 183 333,33	545 833,33	10 079,72	555 913,06
57	1 637 500,00	545 833,33	7 559,79	553 393,13
58	1 091 666,67	545 833,33	5 039,86	550 873,19
59	545 833,33	545 833,33	2 519,93	548 353,26
60	0,00	545 833,33	0,00	545 833,33

Příloha 7 Splátkový kalendář úvěru od společnosti Komerční banka, a.s.

Výše úvěru : 32 750 000 ,- Kč

Doba splatnosti (měsíc): 60

Úroková sazba (p.a.): 6,10 %

Měsíční splátka jistiny: 545 833,33 Kč

Oddělené splácení jistiny a úroku				
<i>Měsíc</i>	<i>Zůstatek jistiny</i>	<i>Úmor</i>	<i>Úrok</i>	<i>Splátka CELKEM</i>
1	32 204 166,67	545 833,33	166 479,17	712 312,50
2	31 658 333,33	545 833,33	160 929,86	706 763,19
3	31 112 500,00	545 833,33	158 155,21	703 988,54
4	30 566 666,67	545 833,33	155 380,56	701 213,89
5	30 020 833,33	545 833,33	152 605,90	698 439,24
6	29 475 000,00	545 833,33	149 831,25	695 664,58
7	28 929 166,67	545 833,33	147 056,60	692 889,93
8	28 383 333,33	545 833,33	144 281,94	690 115,28
9	27 837 500,00	545 833,33	141 507,29	687 340,63
10	27 291 666,67	545 833,33	138 732,64	684 565,97
11	26 745 833,33	545 833,33	135 957,99	681 791,32
12	26 200 000,00	545 833,33	133 183,33	679 016,67
13	25 654 166,67	545 833,33	130 408,68	676 242,01
14	25 108 333,33	545 833,33	127 634,03	673 467,36
15	24 562 500,00	545 833,33	124 859,38	670 692,71
16	24 016 666,67	545 833,33	122 084,72	667 918,06
17	23 470 833,33	545 833,33	119 310,07	665 143,40
18	22 925 000,00	545 833,33	116 535,42	662 368,75
19	22 379 166,67	545 833,33	113 760,76	659 594,10
20	21 833 333,33	545 833,33	110 986,11	656 819,44
21	21 287 500,00	545 833,33	108 211,46	654 044,79
22	20 741 666,67	545 833,33	105 436,81	651 270,14
23	20 195 833,33	545 833,33	102 662,15	648 495,49
24	19 650 000,00	545 833,33	99 887,50	645 720,83
25	19 104 166,67	545 833,33	97 112,85	642 946,18
26	18 558 333,33	545 833,33	94 338,19	640 171,53
27	18 012 500,00	545 833,33	91 563,54	637 396,88
28	17 466 666,67	545 833,33	88 788,89	634 622,22
29	16 920 833,33	545 833,33	86 014,24	631 847,57
30	16 375 000,00	545 833,33	83 239,58	629 072,92

31	15 829 166,67	545 833,33	80 464,93	626 298,26
32	15 283 333,33	545 833,33	77 690,28	623 523,61
33	14 737 500,00	545 833,33	74 915,63	620 748,96
34	14 191 666,67	545 833,33	72 140,97	617 974,31
35	13 645 833,33	545 833,33	69 366,32	615 199,65
36	13 100 000,00	545 833,33	66 591,67	612 425,00
37	12 554 166,67	545 833,33	63 817,01	609 650,35
38	12 008 333,33	545 833,33	61 042,36	606 875,69
39	11 462 500,00	545 833,33	58 267,71	604 101,04
40	10 916 666,67	545 833,33	55 493,06	601 326,39
41	10 370 833,33	545 833,33	52 718,40	598 551,74
42	9 825 000,00	545 833,33	49 943,75	595 777,08
43	9 279 166,67	545 833,33	47 169,10	593 002,43
44	8 733 333,33	545 833,33	44 394,44	590 227,78
45	8 187 500,00	545 833,33	41 619,79	587 453,13
46	7 641 666,67	545 833,33	38 845,14	584 678,47
47	7 095 833,33	545 833,33	36 070,49	581 903,82
48	6 550 000,00	545 833,33	33 295,83	579 129,17
49	6 004 166,67	545 833,33	30 521,18	576 354,51
50	5 458 333,33	545 833,33	27 746,53	573 579,86
51	4 912 500,00	545 833,33	24 971,88	570 805,21
52	4 366 666,67	545 833,33	22 197,22	568 030,56
53	3 820 833,33	545 833,33	19 422,57	565 255,90
54	3 275 000,00	545 833,33	16 647,92	562 481,25
55	2 729 166,67	545 833,33	13 873,26	559 706,60
56	2 183 333,33	545 833,33	11 098,61	556 931,94
57	1 637 500,00	545 833,33	8 323,96	554 157,29
58	1 091 666,67	545 833,33	5 549,31	551 382,64
59	545 833,33	545 833,33	2 774,65	548 607,99
60	0,00	545 833,33	0,00	545 833,33

Příloha 8 Nabídky finančního leasingu

Kalkulace splátek pro stroje (finanční leasing s akontací)

ČSOB Leasing, a.s.		Pobočka	
Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4		Adresa: Mlády Horákové 6, 602 00 Brno	
IČO 63998980 DIČ CZ63998980		tel.: 545 566 448-9, fax: 545 566 207	
zaps. v OR vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 3491			
Banka: ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300		E-mail: info@csobleasing.cz	
Dodavatel: TRUMPF Praha, spol. s r.o.			
Nájemce: AZ KLIMA s.r.o.			
CNC - obráběcí vč. elektroniky			
Předmět smlouvy	32 750 000 Kč	Typ: Vysekávací lis	0 Kč
Pořizovací cena(PC) bez DPH	6 222 500 Kč	Smluvní popl.:	0 Kč + DPH
DPH 19%			
Pořizovací cena(PC) vč.DPH	38 972 500 Kč	Kupní cena:	1 000 Kč + DPH
Akce	- individuál		190 Kč

stroje	začátkem	fixní	počet	délka smlouvy: 60 měsíců	dobu splácení: 60 měsíců
Splátky	měsíční				
JSP z PC bez DPH	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	30,0%
Jednoráz.spl. předem(JSP)	3 275 000	4 912 500	6 550 000	8 187 500	9 825 000
DPH k JSP	622 250	933 375	1 244 500	1 555 625	1 866 750
JSP včetně DPH	3 897 250	5 845 875	7 794 500	9 743 125	11 691 750
Nájemné bez DPH(60x)	562 532	531 281	500 029	468 777	437 525
Nájemné v % z PC bez DPH	1,718%	1,622%	1,527%	1,431%	1,336%
DPH 19% k pořiz.ceně	93 338	88 152	82 967	77 781	72 596
DPH 19% k finanč.službě	13 544	12 791	12 039	11 286	10 534
Splátka vč.DPH bez pojistn.	669 414	632 224	595 034	557 845	520 655
Splátka k úhradě vč. pojistn.	680 876	643 687	606 497	569 307	532 118

Jednoráz.spl. předem(JSP) a první splátka včetně pojistného jsou splatné předem.

Nájemce je podnikatel, plátce DPH

Pojistění:

Pojistěno na cenu: 32 750 000 Kč U plátce DPH pojišťováno na cenu bez DPH 0

Pojišťovna	spoluúčast	min.spol.	sazba p.a.	roč.pojistné	ve splátce	DPH	vč.DPH
Allianz	5%	20 000	0,4200%	137 550	11 463	0	11 463
-	0%	0	0,0000%	0	0	0	0

Další informace získáte na naší pobočce, nebo u dealera.
Tato nabídka je nezávazná.

Děkujeme za Váš zájem o nabídku ČSOB Leasing, a.s.

Servisní smlouva: 0
Zpracoval
E-mail: cejpkova@csobleasing.cz
Datum vystavení 24.01.2008

F0 0,0% P0 0,00

AKCE
AKCE

Verze:	10.04.06
Sezónní sazba:	0
Akce:	INDIV

číslo akce:	0
varianta splácel	0
kód vozidla:	0
měna:	CZK

	0,00
	0,00
	0

ORIENTAČNÍ KALKULACE FINANČNÍHO LEASINGU

Nájemce: **AZ Klima s.r.o.**
Předmět leasingu: **Vysekávací lis TruPunch 5000**
Pořizovací cena bez DPH: **32 750 000**
Pořizovací cena vč. DPH: **38 972 500**
Definovaná měna: **Kč**
Odpisová skupina: **II.**
Sazba DPH: **19 %**

Doba leasingu 60 měsíců - počet měsíčních splátek 60

Mimořádná leasingová splátka				Leasingová splátka				Pojištění	Splátka k úhradě
%	Kč	DPH	celkem	%	Kč	DPH	celkem	Kč	celkem
15%	4 912 500	933 375	5 845 875	1,6977%	555 994	105 639	661 633	19 923	681 555
20%	6 550 000	1 244 500	7 794 500	1,5978%	523 288	99 425	622 713	19 923	642 636
25%	8 187 500	1 555 625	9 743 125	1,4980%	490 583	93 211	583 793	19 923	603 716
30%	9 825 000	1 866 750	11 691 750	1,3981%	457 877	86 997	544 874	19 923	564 797
35%	11 462 500	2 177 875	13 640 375	1,2982%	425 172	80 783	505 954	19 923	525 877

Doba leasingu 60 měsíců - počet čtvrtletních splátek 20

Mimořádná leasingová splátka				Leasingová splátka				Pojištění	Splátka k úhradě
%	Kč	DPH	celkem	%	Kč	DPH	celkem	Kč	celkem
15%	4 912 500	933 375	5 845 875	5,0556%	1 655 705	314 584	1 970 289	59 769	2 030 058
20%	6 550 000	1 244 500	7 794 500	4,7582%	1 558 311	296 079	1 854 389	59 769	1 914 158
25%	8 187 500	1 555 625	9 743 125	4,4608%	1 460 916	277 574	1 738 490	59 769	1 798 259
30%	9 825 000	1 866 750	11 691 750	4,1634%	1 363 522	259 069	1 622 591	59 769	1 682 360
35%	11 462 500	2 177 875	13 640 375	3,8660%	1 266 127	240 564	1 506 691	59 769	1 566 460

Doba trvání leasingu: **5 let**
Splatnost splátek: **leasingové splátky jsou splatné vždy k 5.dni daného měsíce, resp. čtvrtletí**
Počet splátek: **60 měsíčních, resp. 20 čtvrtletních**

Zůstatková hodnota: **1 000 Kč + DPH**
Paušální poplatek: **10 000 Kč + DPH**

Majetkové pojištění předmětu:

Pojišťovna: **Kooperativa pojišťovna, a.s.**
Roční sazba: **0,73 % z pořizovací ceny bez DPH**
Spoluúčast: **10.000 Kč**
Pojištění: **zprostředkuje UniCredit Leasing CZ**
je zahrnuto ve splátkách
v případě požadavku zákazníka je možná změna pojištění

Platnost kalkulace je 30 dnů ode dne jejího vystavení.
Tato kalkulace nezavazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy.

Datum: 28.1.2008

Vypracoval: Ing. Tomáš Flidr
Telefonní číslo: 541 128 319
E-mail: tomas.flidr@unicreditleasing.cz

INDIKATIVNÍ NABÍDKA

LEASING DOPRAVNÍ A STAVEBNÍ TECHNIKA, TECHNOLOGIE

ŽADATEL: AZ Klima, s.r.o.
Tilhonova 59
627 00 Brno

PŘEDMĚT LEASINGU

Název stroje: TruPunch 5000
Typ stroje: Vysekávací lis
Cena bez DPH: 32 750 000,- CZK
Rok výroby: 2008
Dodavatel: Trumpf CZ Praha, spol. s r.o.

PODMÍNKY LEASINGU

Doba trvání smlouvy: 60 měsíců
Perioda splátek: měsíční
Splátkový kalendář v: CZK
Zůstatková cena: 1000,- CZK + DPH 190 CZK
Poplatek za smlouvu: 10 000,- CZK + DPH 1 900 CZK
Pojištění: žadatel zajistí pojištění u zvolené pojišťovny včetně vinkulace pojištění ve prospěch leasingové společnosti

Akontace v %	10 %	20 %	30 %
Akontace v CZK	3 275 000,-	6 550 000,-	9 825 000,-
Splátka CZK	564 049,3	501 377,2	438 705,0
Splátka v % z kupní ceny	1,7223 %	1,5309 %	1,3396 %

uvedené ceny jsou bez DPH

Zpracoval: ing. Radim Ondráš, tel.: 543 550 786, e-mail: ondras@vbleasing.cz

Nabídka je nezávazná, platnost nabídky do 16.2.2008.

Adresát
AZ KLIMA s.r.o.
Tilhonova, BRNO

Odesílatel
Martin Ondruška
SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.
Holandská 3, CZ-639 00, Brno
GSM: +420 724 080 947
Tel: +420 517 543 320
Fax: +420 517 543 334
e-mail: martin.ondruska@sgef.cz

Nezávazná nabídka finančního leasingu (ke dni: 25.1.2008)

Nájemce AZ KLIMA s.r.o.
Pronajímatel SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.
Dodavatel TRUMPF Praha, spol. s r.o.
Financovaný předmět **TruPunch 5000**
Typ pronájmu Finanční pronájem v souladu s platnými právními předpisy
Odpisová skupina 2 (5 let)
Pořizovací cena **32 750 000,00 CZK (bez DPH)**
Cena předmětu je stanovena orientačně dle podkladů dodavatele
Měna **CZK**
Počet splátek **60**
Délka trvání smlouvy 60 měsíců
Splátkové období měsíčně, 1. řádná splátka je splatná nejpozději k datu převzetí
Zůstatková prodejní cena 1 000,00 CZK (bez DPH)
Poplatek za zpracování 5 000,00 CZK (bez DPH)

Mimořádná splátka v %	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%
Mimořádná splátka (bez DPH)	- CZK	3 372 300,00 CZK	6 744 600,00 CZK	10 116 900,00 CZK
Splátka (bez DPH)	624 163,1	559 892,4	495 621,7	431 351,0
Splátka v %	1,9058%	1,7096%	1,5133%	1,3171%

Splátky neobsahují náklady na případné předfinancování dodávky.

Splátky jsou fixní po celou dobu trvání smlouvy.

Aktuální výše referenční sazby SWAP nedefinováno: 4,2%, ke dni: 25.1.2008, zdroj: Komerční banka

Pojištění dle dohody

Tato nabídka zůstává nezávazná až do doby kladného rozhodnutí úvěrové komise o poskytnutí finančních prostředků. Refinanční úroková sazba vychází z aktuální úrovně peněžních a finančních trhů.

Tato nabídka je platná do: 1.2.2008

Těšíme se na úspěšnou spolupráci a rádi zodpovíme Vaše případné dotazy.

Zůstáváme s přátelským pozdravem

Martin Ondruška

Příloha 9 Hodnoty měsíčního diskontu

rok	měsíc	n	diskont	rok	měsíc	n	diskont
2008	červenec	0	1,000000	2011	leden	30	0,911226
	srpen	1	0,994613		únor	31	0,908916
	září	2	0,989254		březen	32	0,906611
	říjen	3	0,983924		duben	33	0,904313
	listopad	4	0,978624		květen	34	0,902020
	prosinec	5	0,973351		červen	35	0,899733
2009	leden	6	0,970682		červenec	36	0,897452
	únor	7	0,968020		srpen	37	0,895177
	březen	8	0,965365		září	38	0,892908
	duben	9	0,962718		říjen	39	0,890644
	květen	10	0,960077		listopad	40	0,888386
	červen	11	0,957444		prosinec	41	0,886134
	červenec	12	0,954819	2012	leden	42	0,883887
	srpen	13	0,952200		únor	43	0,881646
	září	14	0,949589		březen	44	0,879411
	říjen	15	0,946985		duben	45	0,877182
	listopad	16	0,944387		květen	46	0,874958
	prosinec	17	0,941798		červen	47	0,872739
2010	leden	18	0,939410		červenec	48	0,870527
	únor	19	0,937028		srpen	49	0,868320
	březen	20	0,934653		září	50	0,866119
	duben	21	0,932283		říjen	51	0,863923
	květen	22	0,929920		listopad	52	0,861732
	červen	23	0,927562		prosinec	53	0,859548
	červenec	24	0,925210	2013	leden	54	0,857369
	srpen	25	0,922865		únor	55	0,855195
	září	26	0,920525		březen	56	0,853027
	říjen	27	0,918191		duben	57	0,850864
	listopad	28	0,915864		květen	58	0,848707
	prosinec	29	0,913542		červen	59	0,846555